

BAB II

TINJAUAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Return Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam menginvestasikan sahamnya dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010:102). “return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari hasil kebijakan investasi saham yang dilakukan.

2.1.2 Pengertian Return Saham

Return menggambarkan kondisi yang diharapkan dan akan diperoleh investor setelah melakukan tindakan investasi dengan berbagai kemungkinan tertentu disebut *expected rate of return*. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto, 2013:235). Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi (*realized return*) yaitu retur yang telah terjadi dan return ekspektasi (*expected return*) yaitu return yang diharapkan (Hardiningsih, 2000:284). Return saham merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasinya. Return saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Boediono, 2000).

2.1.3 Teori Return Saham

- Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling theory dan asymmetric informasi digagaskan pertama kali oleh Akerlof, Spence dan Stiglitz yang menjadikan mereka memperoleh nobel ekonomi pada tahun 2001. Teori signalling dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (insiders) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar (Husnan, 2005). Signalling teori merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan go public dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pemantauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan. Jadi sangat penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi setiap account (rekening) pada laporan keuangan dimana merupakan sinyal untuk diinformasikan kepada investor maupun calon investor.

- Arbitrage Pricing Theory (APT)

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Pembahasan tentang tingkat keuntungan sekuritas dapat dikelompokkan dalam dua teori yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing theory (APT) (Husnan, 2005). Capital Asset Pricing Model (CAPM) menggambarkan hubungan tingkat return dan risiko secara sederhana dan hanya menggunakan satu variabel (variabel beta) untuk menggambarkan risiko.

Sedangkan Arbitrage Pricing Theory (APT) menggunakan sekian banyak variabel pengukuran risiko untuk melihat hubungan return dan risiko atau dengan kata lain APT tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang mempengaruhi Pricing (Jogiyanto, 2000). Bower et al (1984 dalam Husnan, 2005) menyimpulkan bahwa dalam penggunaan APT akan menghasilkan taksiran yang berbeda dibandingkan dengan CAPM, dan memberikan hasil yang lebih baik. Sampai saat ini banyak penelitian yang menggunakan pendekatan APT, karena secara rasional dan juga teoritis bahwa perkembangan harga sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor (Weston dan Copeland, 1995). Selanjutnya harapan atau keberanian seorang investor untuk menawarkan harga saham sangat ditentukan oleh kondisi pasar, kondisi ekonomi dan nilai perusahaan itu sendiri (Santono, 2001). Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah teori yang dirumuskan oleh Ross (1976 dalam Husnan, 2005). APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda. APT mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industri.

Korelasi diantara faktor keuntungan sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Husnan, 2005). Kondisi dalam perekonomian mencakup kondisi dalam industri perusahaan, maupun industri keuangan. Hal ini didasarkan pada pengertian industri sebagai suatu kegiatan usaha yang memiliki ciri yang sama. Roll dan Ross (1980), Reinganum (1981), Chen (1983), serta Dhymes, Friend dan Guiltekin (1984) menyimpulkan bahwa paling sedikit ada tiga atau empat faktor pokok yang sangat penting dalam pembahasan tingkat pengembalian surat berharga (Weston dan Copeland, 1995). Hal ini sudah cukup untuk menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian.

2.1.4 Jenis-Jenis Return

Menurut Jogiyanto Hartono (2008:195) terdapat dua jenis return yaitu: “Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return ini di hitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi juga berguna dalam penentuan return ekspektasi (expected return) dan risiki yang akan datang”. “Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang”. Dari teori defenisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis return terdiri dari:

1. Return Realisasi

Merupakan return yang telah terjadi, dan perhitungannya menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. Return realisasi atau disebut juga return historis berguna untuk menentukan return ekspektasi (expected return) dan risiko di masa yang akan datang. Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total (total return), relatif return (relative return), kumulatif return (return cumulative), dan return yang disesuaikan (adjusted return). Sedangkan rata-rata return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arichmetic mean) dan rata-rata geometri (geometric mean). Rata-rata geometric banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometric dari return-return harian. Untuk perhitungan return seperti ini, rata-rata geometric lebih cepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

2. Return Ekspektasi

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini lebih penting dibandingkan return historis (realisasi) karena return ini diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. Return ekspektasi (expected return dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

- a. Berdasarkan nilai ekspektasi nilai masa depan
- b. Berdasarkan nilai-nilai return historis
- c. Berdasarkan model return ekspektasi yang ada

2.1.5 Komponen Pengembalian Return Saham

Menurut Abdul Halim (2005:34), return saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. Capital gain (loss) merupakan keuntungan bagi investor. Capital gain juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh capital gain, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh capital loss.
2. Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. Yield juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi, berupa dividend an bunga.

Menurut Tjiptono D. dan Hendy M. Fakhruddin (2001: 8), pada dasarnya terdapat 2 keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

- 1) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- 2) Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.1.6 Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Faktor yang mempengaruhi return saham terdiri dari dua kategori : faktor makro dan faktor mikro. Samsul (2008:200).

1. Faktor Makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi:
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional, tingkat pertumbuhan ekonomi dan indeks harga saham regional.
 - b. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup.

2. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor mikro ekonomi yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi return saham menurut Resmi (2002) yang dikutip dari (Bramantyo, 2006:2) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan return saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh diluar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

2.1.7 Metode Perhitungan Return Saham

Return yang digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode sekarang dengan periode sebelumnya dapat ditulis dengan rumus:

$$\frac{P1-Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan:

P1 :Harga saham (closing price) periode sekarang (t)

Pt-1 :Harga saham (closing price) periode sebelumnya (t-1)

2.1.8 Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biayanya dinyatakan dalam presentase (Mishkin, 2008:4). Oleh karena itu bunga juga dapat diartikan sebagai uang yang diperoleh atas pinjaman yang diberikan. Suku bunga pada dasarnya harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Herman, 2003). Menurut Laksmono (2001) nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel. Selain bunga internasional, tingkat diskonto Suku Bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Peningkatan diskonto SBI segera direspon oleh suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sedangkan respon suku bunga deposito baru muncul setelah 7 sampai 8 bulan. Keynes (Boediono, 1998) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Apabila penawaran uang tetap semakin tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi investasi walaupun pengaruhnya sangat terbatas (Iswardono, 1999 dalam Sugeng, 2004). Menurut ahli ekonomi klasik bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh penawaran tabungan oleh rumah tangga dan permintaan tabungan oleh penanam modal. Suku bunga dapat dihitung dengan menggunakan rumus suku bunga (efektif):

$$r = (1 + \frac{i}{n})^{n-1}$$

Keterangan:

r = suku bunga efektif

i = mewakili suku bunga nominal

n = mewakili angka periode pemajemukan per tahun

2.1.9 Tingkat Inflasi

Mankiw (2012, :141-142) menjelaskan bahwa inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Tingkat inflasi diukur sebagai persentase perubahan dalam indeks harga konsumen (IHK), deflator PDB, atau indeks-indeks lain dalam harga keseluruhan. Inflasi dipengaruhi oleh jumlah uang. Teori ini disebut dengan teori klasik. Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Salah satu peristiwa yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara adalah inflasi. Di dalam perekonomian ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan kenaikan tingkat harga berlangsung terus menerus secara perlahan (Thobarry, 2009). Tingkat inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dapat dinikmati perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.

Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut (Kewal, 2012).

1. Inflasi Berdasarkan Tingkat Kelajuan

Berdasarkan tingkat kelajuan kenaikan harga-harga yang berlaku, inflasi ini dapat dibedakan kepada 3 golongan, Sukimo yaitu:

a. Inflasi Merayap

Yaitu proses kenaikan harga-harga yang lambat jalannya. Yang digolongkan kepada inflasi ini adalah kenaikan harga-harga yang tingkatnya tidak melebihi dua atau 3 persen setahun.

b. Inflasi Sederhana

Yaitu inflasi yang digolongkan dengan tingkat 5 hingga 10 persen. Di negara-negara berkembang adakalanya tingkat inflasinya tidak mudah dikendalikan. Negara tersebut tidak menghadapi masalah hiperinflasi, akan tetapi juga tidak mampu menurunkan inflasi pada tingkat yang sangat rendah.

c. Hiperinflasi

Yaitu proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat, yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat pada tahun 1965, tingkat inflasi di Indonesia 500 persen dan pada tahun 1966 telah mencapai 650 persen. Ini berarti tingkat harga-harga naik 5 kali lipat pada tahun 1965 dan 6,5 lipat pada tahun 1966.

2. Inflasi dilihat dari penyebabnya, yaitu:

Demand full inflation. Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik.

Oleh karena itu, untuk produksi maka dua hal bisa dilakukan oleh produsen, yaitu : pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah aaproduksi.

3. Inflasi dibagi menjadi dua jika dilihat dari asalnya, yaitu:

- a) Inflasi berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja Negara yang terlihat pada anggaran belanja Negara. Untuk mengatasinya pemerintah mencetak uang baru.
- b) Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara menjadi mitra dagang suatu Negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa Negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

Inflasi dapat dihitung (menggunakan IHK), dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{(\text{IHK yang sekarang} - \text{IHK waktu yang lalu})}{\text{IHK sekarang}} \times 100\%$$

2.1.10 Nilai Tukar Merupakan Perbandingan Nilai atau Harga Suatu Mata Uang

Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara satu unit mata uang dengan jumlah mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar rill dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001).

Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relative antara perusahaan domestik dengan persaingan luar negerinya dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar (exchange rate) yaitu pendekatan moneter (monetary approach) dan pendekatan pasar asset (asset market approach). Pada pendekatan moneter, nilai tukar didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing (foreign currency/foreign money) dijual belikan terhadap mata uang domestik (domestic currency/domestic money) dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang.

Kontribusi perubahan nilai tukar terhadap keseimbangan penawaran dan permintaan uang digunakan hubungan absolut purchasing power parity (PPP) yang merupakan keseimbangan antara harga domestik P dan konversi kurs valuta asing kedalam mata uang domestik eP^* dengan rumus $P = eP^*$ atau $e = P/P^*$ (Batiz and Batiz, 1985 dalam Hardiningsih, et. al., 2002. Kondisi sosial, politik dan keamanan sangat berpengaruh terhadap penguatan nilai tukar, walaupun tingkat bunga dipertahankan tinggi, tetapi kondisi sosial, politik dan keamanan belum stabil, maka nilai tukar masih terdepresiasi karena para investor asing tidak berani berinvestasi karena tidak ada jaminan keamanan. Kestabilan nilai rupiah dapat diukur dari nilai rupiah terhadap barang-barang dalam negeri tercermin dari tingkat inflasi, sementara kestabilan nilai rupiah luar negeri tercermin dari nilai tukar rupiah (kurs) terhadap uang Negara lain (Tauhid, 2002 dalam prihantini 2009). Thobarry (2009) menjelaskan bahwa terdapat empat jenis nilai tukar:

- a. Selling Rate (Kurs Jual) adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. Middle Rate (Kurs Tengah) adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
- c. Buying Rate (Kurs Beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu.

- d. Flat Rate (Kurs Flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes traveler cheque, dalam kurs tersebut diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Nilai tukar dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

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

2

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Wiradharma & Sudjarni (2013) Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Secara Parsial Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverager di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.	Variabel independent: <ul style="list-style-type: none"> • tingkat suku bunga, • tingkat inflasi, nilai kurs rupiah • produk domestik Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Return Saham 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan produk domestik bruto berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
2	Fisa Tiana Surya & Djawoto (2015) Pengaruh Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2015.	Variabel independen: <ul style="list-style-type: none"> • total aset turnover (TATO), • return on asset (ROA), • earning per share (EPS), • current rati (CR), • debt to eduity ratio 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel TATO, ROA, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan variabel CR

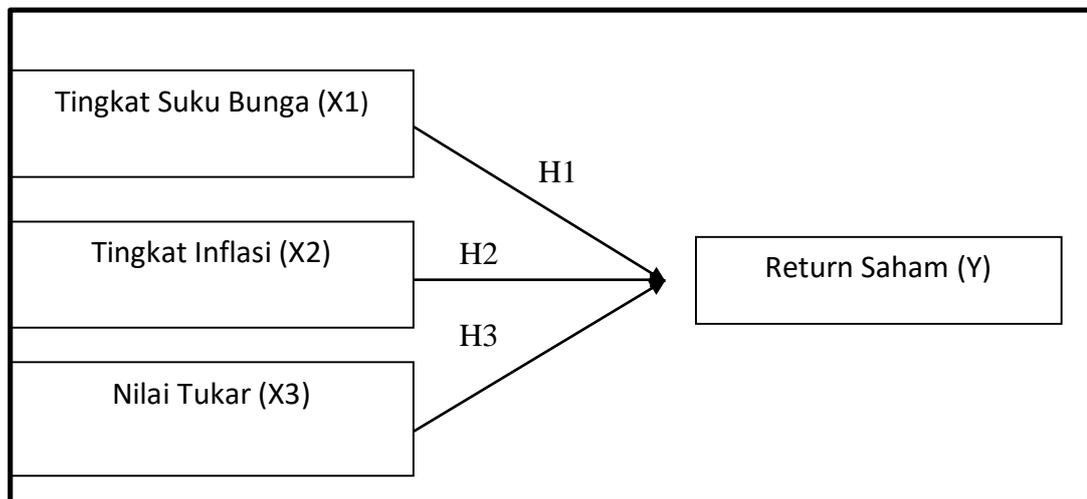
		(DER). Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Return Saham 	dan DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham,
3	Nugroho & Triyonowati (2011) Pengaruh Risiko Sistematis dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Risiko Sistematis, • Faktor Fundamental Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Return Saham 	Resiko sistematis secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham, Earning per share secara parsial berpengaruh terhadap return saham, Price eraning ratio secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham
4	Sri Suyati (2015) Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/Dollar Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Inflasi • tingkat suku bunga • nilai tukar rupiah/dollar Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Return saham 	Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham property tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham property nilai tukar rupiah atau dollar berpengaruh terhadap return saham property
5	Rosana & Wahono (2016)	Variabel Independen:	Kurs secara parsial

	Pengaruh Kurs, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.	<ul style="list-style-type: none"> • Kurs, • Inflasi • Tingkat Suku Bunga Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham 	berpengaruh terhadap harga saham, Inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, Suku Bunga berpengaruh Signifikan terhadap harga saham
6	Sri Mona Octavia (2010) Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate dengan Pendekatan Error Corection Model.	Variabel independen: <ul style="list-style-type: none"> • tingkat suku bunga SBI, • nilai tukar • jumlah uang yang beredar variabel dependen: <ul style="list-style-type: none"> • indeks harga saham 	Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham, nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham, jumlah uang yang beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.
7	Saputra (1999), Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap Tingkat Pengembalian Saham LQ-45.	Variabel Independen: <ul style="list-style-type: none"> • Risiko Sistematis • Likuiditas Variabel Dependen: <ul style="list-style-type: none"> • Tingkat Pengembalian saham 	Secara bersama-sama faktor risiko sistematis dan likuiditas yang diukur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham dari badan-badan usaha yang go public di Indonesia.

2.3 Model Konseptual Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan berbentuk asosiasi yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar terhadap variabel dependen yaitu return saham.

Gambar 2.3
Kerangka Kosepsual



2.4 Hipotesis Penelitian

- H1: Tingkat Suku Bunga mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- H2 : Tingkat Inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

H3 : Nilai Tukar mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

2.5 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas suatu persoalan yang masih perlu dibuktikan kebenarannya dan harus bersifat logis, jelas dan dapat diuji. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran diatas, diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Hubungan tingkat suku bunga terhadap return saham

Tandelilin (2010:343), menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Perubahan tingkat suku bunga menyebabkan perubahan pada tingkat suku bunga yang diisyaratkan pada suatu sekuritas. Meningkatnya tingkat suku bunga mengakibatkan investor dapat menarik investasinya di pasar modal dan memindahkan investasinya pada tabungan atau deposito. Nazwar (2008) meneliti mengenai analisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap return saham syariah di Indonesia menemukan bahwa tingkat suku bunga (interest rate) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan Uddin et al (2007) mengenai pengaruh pertumbuhan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sodikin (2007) dalam penelitiannya mengenai variabel makro ekonomi yang mempengaruhi return saham di BEI menemukan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

2. Hubungan tingkat inflasi terhadap return saham

Tandelilin (2010:343) mengatakan bahwa secara relatif inflasi berpengaruh terhadap return saham. Inflasi yang tinggi mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat. Inflasi yang terlalu tinggi juga dapat mengakibatkan penurunan pendapatan riil investor dari investasinya. Peningkatan inflasi berdampak pada peningkatan harga jual dan biaya produksi perusahaan. Apabila biaya produksi mengalami peningkatan lebih tinggi daripada peningkatan penjualan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan mengalami penurunan yang berakibat terhadap penurunan tingkat return saham. Sebaliknya apabila penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih tinggi daripada biaya produksi perusahaan maka profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan. Sitinjak (2011) yang meneliti mengenai faktor makro ekonomi (variabel crr) pada return portofolio pasar saham di Indonesia saat ini bullish dan Bearish menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian lain oleh Jana (2013) mengenai hubungan antara tingkat inflasi terhadap harga saham pada Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Karim (2015) dalam penelitiannya, menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Nasir (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Hubungan Nilai Tukar terhadap return saham.

Tandelilin (2010:344) mengatakan bahwa nilai kurs berpengaruh terhadap return saham. Menguatnya kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing merupakan signal positif bagi perekonomian yang sedang mengalami inflasi. Menguatnya kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing akan mempengaruhi biaya impor bahan baku untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.

Hal ini akan mengakibatkan investor untuk membeli saham yang berakibat pada peningkatan harga saham dan return saham. Penelitian yang dilakukan Ahmadi et al (2012) mengenai pengaruh kurs valuta asing terhadap return saham di pasar modal. Teheran menemukan bahwa perubahan kurs valuta asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan Kamir (2015) menemukan bahwa nilai kurs rupiah berpengaruh positif terhadap return saham. Handiani (2014) menemukan bahwa nilai kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Penelitian lain yang dilakukan Handianto (2009) menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham.