

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston teori isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi bagi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan.¹

Signaling teori menjelaskan mengapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara pihak perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan

¹ Eungene. F. Brigham dan Joel F. Hauaton, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001), hal 36.

prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi informasi asimetri dan salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri dengan memberikan sinyal pada pihak luar.²

B. Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk kedalam ISSI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari

² Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonosia, 2005), hal.

kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.³

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK no. II.K.1 tentang penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.⁴

Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut⁵ :

1. Emiten tidak melakukan usaha sebagai berikut:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi;

³ www.idx.co.id (diakses 28 juli 2018)

⁴ www.idx.co.id (diakses 28 juli 2018)

⁵ Ibid.

- b. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang dan jasa;
 - c. Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - d. Bank berbasis bunga;
 - e. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - f. Jual beli risiko yang mengandung ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*);
 - g. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan barang atau jasa yang haram zatnya, haram bukan karena zatnya, dan yang merusak moral atau bersifat mudarat;
 - h. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut :
- a. Total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%;
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dengan total pendapatan usaha lebih dari 10%.

C. Harga Saham

Harga saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan.

Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa capital gain dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen mendapatkan dana dari luar perusahaan.⁶

Harga saham memiliki elemen-elemen yang menjelaskan harga dan volume yaitu:⁷

1. *Open*

Open adalah harga pembukaan perdagangan pertama suatu periode (misalnya, harga perdagangan pertama untuk hari ini).

2. *High*

High adalah harga tertinggi atau perdagangan tertinggi untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana ada lebih banyak penjual dari pada pembeli. High juga mencerminkan harga tertinggi di mana pembeli bersedia membayar.

3. *Low*

Low adalah harga terendah atau harga perdagangan terendah untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana lebih banyak pembeli dari pada penjual.

⁶ Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2010) hlm.130

⁷ Salim L, *Analisa Teknikal dalam Perdagangan Saham*, (Jakarta: Gramedia, 2003), hlm.7

4. *Close*

Close adalah harga penutupan atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. *Close* adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis.

D. Nilai Tukar

Exchange Rates (nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar negara, yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.⁸

Nilai tukar dapat berubah sesuai kondisi dari waktu ke waktu yang disebabkan oleh berbagai faktor. Terjadinya fluktuasi nilai tukar pada dasarnya tergantung pada kekuatan pasar yang mempengaruhi sisi permintaan dan penawaran suatu valuta atau mata uang asing. Dari berbagai teori disimpulkan bahwa pergerakan nilai tukar di pasar dipengaruhi oleh faktor fundamental dan nonfundamental. Faktor fundamental tercermin dari variabel-variabel ekonomi makro seperti

⁸Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008), hlm 157

pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, perkembangan ekspor impor, dan sebagainya. Sedangkan faktor nonfundamental dapat berupa sentimen pasar terhadap perkembangan sosial politik, faktor psikologi para pelaku pasar dalam membaca informasi dan rumor-rumor yang berkembang.⁹

Para ekonom membedakan kurs menjadi dua, yaitu kurs nominal dan kurs rill.¹⁰

1. Kurs nominal (*nominal exchange rate*)

Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara simbolnya e. sebagai contoh, jika kurs antara dolar AS dan Rupiah adalah 13.500 rupiah per dolar, maka kita bisa menukar 1 dolar untuk 13.500 Rupiah di pasar uang.

2. Kurs rill (*real exchange rate*)

Kurs rill adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Kurs rill menyatakan tingkat dimana kita memperdagangkan barang-barang dari negara lain.

Menurut Dornbusch, et.al (2008) nilai tukar atau disebut juga valuta asing dalam berbagai transaksi atau jual beli valuta asing, ada empat jenis yaitu:¹¹

1. *Selling rate* (kurs jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing pada suatu saat tertentu.

⁹ Andri soemitra, *Bank dan Lembaga keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), hlm.230

¹⁰ Gregory N Mankiw, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hlm.128

¹¹ Suramaya Suci Kewal, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan PDB terhadap IHSG", *Jurnal Economia STIE Musi Palembang*, Vol.VII, No.1, hlm.3

2. *Middle rate* (kurs tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
3. *Buying rate* (kurs beli), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. *Flat rate* (kurs flat), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveler cheque*, dimana dalam kurs tersebut telah diperhitungkan promosi dan biaya lain-lain.

E. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena misalnya musiman, menjelang hari-hari besar atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau “penyakit” ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulangnya. Usaha-usaha yang dilakukan biasanya hanya sampai sebatas mengurangi dan mengendalikannya.¹²

¹² Boediono, *Ekonomi Moneter Edisi Ketiga*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm. 161

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas.

Inflasi dibedakan atas tiga jenis, antara lain:¹³

1. Menurut sifatnya, inflasi dibagi menjadi empat kategori utama, yaitu:
 - a. Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10%.
 - b. Inflasi menengah (*Galloping Inflation*) besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut inflasi dua digit.
 - c. Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Dalam kondisi ini harga secara umum naik dan berubah.
 - d. Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

¹³ Iskandar Putong, *Ekonomi Mikro dan Makro*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002), hlm.260

2. Inflasi jika dilihat dari penyebabnya, yaitu

Demand Pull Inflation. Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di suatu 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 yang bisa dilakukan oleh produsen, yaitu : pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga produknya naik (karena tarik-menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

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

- a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara.
- b. Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga juanya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

F. Dividen dan Kebijakan Dividen

1. Dividen

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan secara periodik, namun tidak menutup kemungkinan pembagian dividen dilakukan pada waktu tertentu diluar kebiasaan. Apabila dividen yang dibagikan tidak dalam bentuk uang, maka akan dicatat dalam judul yang sesuai.¹⁴

Ada beberapa bentuk pemberian dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, yang terdiri dari:¹⁵

a. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai)

b. Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen Saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk saham dalam perusahaan tersebut.

c. *Property Dividend*

Property Dividend merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat berharga.

¹⁴ Baridwan, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm.434

¹⁵ M Hendy Fakruddin, *Go Public: Strategi Pendanaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 94

d. *Liquidating Dividend*

Liquidating Dividend merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai akibat dari likuidasi perusahaan. Dividen tersebut merupakan selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dan total kewajiban perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan cara pembagian dividen kepada pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor dan persepsinya dipasar modal. Kebijakan dividen yang dipakai perusahaan berbeda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi dan faktor lainnya. Kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.¹⁶

Indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan ada dua macam, yaitu:¹⁷

a. *Dividend Yield*

Dividend Yield adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield* menyediakan suatu ukuran komponen pengambilan total yang

¹⁶ Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2004), hlm.191

¹⁷ Warsono, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Malang: Bayu Media Publishing, 2003), hlm.275

dihasilkan dividen, dengan menambahkan apresiasi harga yang ada. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai satuan ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu mereka akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi.

b. *Dividend Payout Ratio*

Dividen Payout Ratio merupakan hasil perbandingan antara dividend dengan laba yang tersediabagi para pemegang saham biasa. DPR banyak digunakan dalam penilaian sebagai cara pengestemiasian dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestemiasikan pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan lebih baik daripada dividen.

G. Penelitian Terdahulu

Beberap penelitian terdahulu tentang pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Suyati (2015), dengan menggunakan analisis regresi berganda memiliki hasil penelitian bahwa nilai tukar dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.¹⁸

Tri Hendra Purnomo, Nurul Widyawati dan Hender Zola (2013), dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi berganda, berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi

¹⁸ Sri Suyati, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di BEI" Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang. Vol.4 No.3 Tahun 2015

secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.¹⁹

Eneng Sulastri (2017), dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dengan hasil penelitian bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel inflasi menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.²⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Richwell Jatisurya Putra dan Sri Utiyati (2017), dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi berganda menunjukkan hasil bahwa variabel inflasi diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,011 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.²¹

Akbar Faoriko (2013), dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi berganda, menunjukkan hasil bahwa variabel nilai tukar diperoleh distribusi t hitung sebesar $-1,374 < t \text{ tabel } 1,9656$ dengan taraf signifikan 5% dan nilai signifikansi (0,046) lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05) hasil ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh

¹⁹ Tri Hendra Purnomo, Nurul Widyawati, dan Hender Zola, "*Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti*", Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA Surabaya. Vol.2 No.10 Tahun 2013

²⁰ Eneng Sulastri, "*Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2015*", Skripsi, (Bogor: Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor, 2017)

²¹ Richwell Jatisurya Putra dan Sri Utiyati, "*Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Earning Per Share, dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga Saham*", Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA Surabaya. Vol.6 No.7 Tahun 2017

terhadap harga saham. Variabel inflasi diperoleh distribusi t hitung sebesar $-8,313 > t$ tabel 1,9656 dengan taraf signifikan 5% dan nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05), hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.²²

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Layla Wahyu Istanti (2013), dengan menggunakan metode penelitian analisis regresi sederhana, dari uji pengaruh secara partial diketahui t hitung sebesar $1,766 > t$ tabel 1,671 pada taraf signifikansi sebesar 0,10. Berdasarkan perhitungan tersebut maka di dapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45.²³

Andreas Widhi Khurniaji (2013), dengan menggunakan metode analisis regresi berganda, dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.²⁴

Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani dalam penelitiannya hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.²⁵

²² Akbar Faoriko, *“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia”*, Skripsi, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2013)

²³ Sri Layla Wahyu Istanti, *“Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45”*, Jurnal Potensio Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YPPI Rembang. Vol. 19 No.1 Tahun 2013

²⁴ Andreas Widhi Khurniaji, *“Hubungan Kebijakan Dividen (Dividend Yield Dan Dividend Payout Ratio) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI”*, Skripsi, (Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2013)

²⁵ Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani, *“Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45”*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi STIESIA Surabaya. Vol.6 No.4 Tahun 2017

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Sri Suyati (2015)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di BEI	Menggunakan Metode analisis regresi berganda	Penelitian Variabel Nilai Tukar dan Inflasi berpengaruh terhadap harga saham
2	Akbar Faoriko (2013).	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan Metode analisis regresi berganda	Variabel Nilai Tukar dan Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham
3	Eneng Sulastri (2017).	Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2015	Menggunakan Metode analisis regresi berganda	Variabel nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Skripsi dan Jurnal (Data Diolah 2018)

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
4	Tri Hendra Purnomo, Nurul Widyawati, dan Hender Zola (2013).	Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti	Menggunakan Metode analisis regresi berganda	Variabel Nilai Tukar dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham
5	Richwell Jatisurya Putra dan Sri Utiyati (2017).	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, EPS, dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga Saham	Menggunakan Metode analisis regresi berganda	Variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham
6	Rani Ramdhani (2012).	Pengaruh Dividend Yield Dan Earning Volatility Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan metode corelation research dan analisis regresi berganda	Menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan indikator dividend yield berpengaruh terhadap harga saham
7	Nugraha Surbakti, dan Retno Kusumastuti (2013).	Analisis Pengaruh Dividend Policy Terhadap Share Price Volatility	Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda	Menunjukkan bahwa kebijakan dividen (dividend yield dan dividend payout ratio) tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Skripsi dan Jurnal (Data Diolah 2018)

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

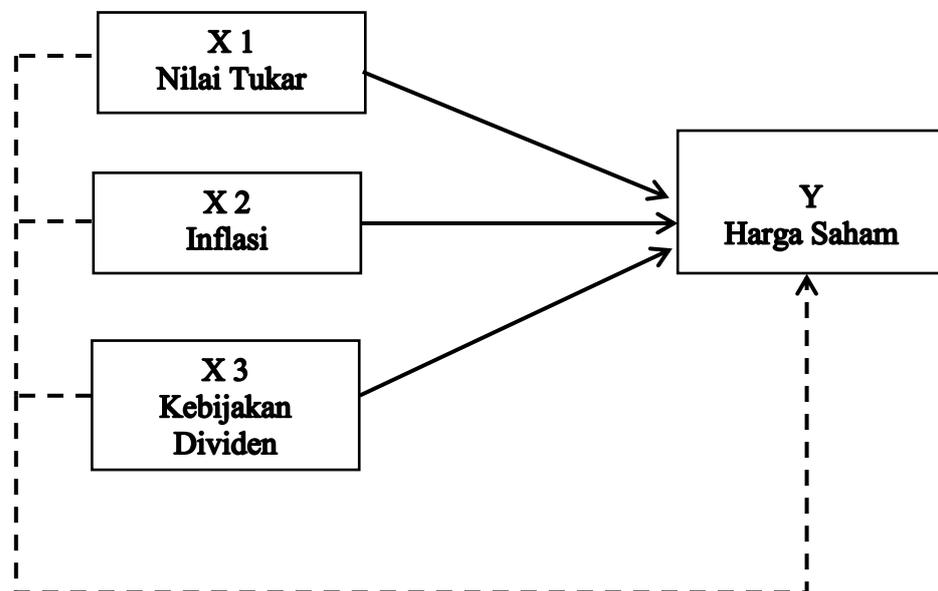
No	Nama (tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
8	Sri Layla Wahyu Istanti (2013).	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45	Menggunakan metode analisis regresi sederhana	Terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dengan indikator dividend payout ratio terhadap harga saham
9	Andreas Widhi Khurniaji (2013).	Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI	Menggunakan metode analisis regresi berganda	Variabel kebijakan dividen dengan indikator dividend yield berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan indikator dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham
10	Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani (2017).	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45	Menggunakan metode analisis regresi berganda	Variabel kebijakan dividen dengan indikator dividend payout ratio berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Skripsi dan Jurnal (Data Diolah 2018)

H. Kerangka Berfikir

Beberapa uraian di atas maka pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat di gambarkan dalam model paradigma seperti gambar 2.1 dibawah ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Data Diolah 2018

I. Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Meningkatnya nilai tukar (*depresiasi nilai rupiah*) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Secara sederhana dapat dipahami bahwa terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara nilai tukar dan harga saham di pasar modal baik untuk jangka pendek maupun untuk jangka panjang.

Bagaimanapun efek positif yang terjadi terlihat pada depresiasi mata uang rupiah terhadap harga saham dalam jangka pendek rupiah cukup terdepresiasi pada saat pemerintah mengambil kebijakan untuk menaikkan suku bunga dengan tujuan untuk menahan jatuhnya nilai rupaiah tentunya disamping untuk menarik *capital inflow* agar rupiah terapresiasi. Tapi dengan tingginya suku bunga sangat mungkin bisa mengakibatkan turunnya *present value* dari *future cash flow* perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham menjadi jatuh²⁶

Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Nilai Tukar berpengaruh terhadap harga saham

2. Hubungan Inflasi terhadap Harga Saham

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara. Tingkat inflasi yang tinggi di suatu negara akan mengakibatkan minat investor (terutama investor asing) yang akan menanamkan modalnya menjadi menurun. Hal tersebut akan

²⁶ Irham Fahmi, dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2009), hlm.32

berdampak pada penurunan harga saham. Hal ini sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak yang ditawarkan, maka harga akan semakin menurun dan sebaliknya. Dalam hal ini perusahaan sudah pasti bertujuan untuk menarik investor asing yang memiliki modal cukup besar daripada investor dalam negeri.²⁷

Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Inflasi berpengaruh terhadap harga saham

3. Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor dan persepsinya dipasar modal. Kebijakan dividen yang dipakai perusahaan berbeda-beda tergantung budaya, kondisi ekonomi dan faktor lainnya.²⁸

Dividend Payout Ratio merupakan sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika *dividend payout ratio* dari suatu perusahaan semakin

²⁷ Linzzy Pratami Putri, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia". Jurnal Ekonomi. hlm.5

²⁸ Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2004), hlm.191

tinggi maka perusahaan tersebut akan dinilai sebagai perusahaan yang mapan dan stabil serta mempunyai harga saham yang lebih rendah.²⁹

Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham

H₄ : Nilai Tukar, Inflasi dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

²⁹ Yugisvuri. “*Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Dividend Yield, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2014*”. Skripsi, (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2016), hlm.47