

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. *Return Saham*

Menurut Halim, return saham disebut juga pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode  $t$  dengan  $t-1$ . Semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.<sup>1</sup> *Return Saham* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya. Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode inventasi dibandingkan harga beli investasi tersebut. *Return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* dimana *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu.<sup>2</sup> Konsep pendapatan atau *return* didalam ajaran Islam adalah menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya di dunia.

Menurut Tandelilin, return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi

---

<sup>1</sup> Abdul Halim, *Analisi Investasi, Edisi Dua*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), h. 300

<sup>2</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2016), h. 235

terdiri dari dua komponen utama, yaitu<sup>3</sup>: (a) *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periode dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol dan positif; (b) *Capital gain (lost)*, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara sistematis return suatu investasi dapat ditulis  $\text{Return total} = \text{Yield} + \text{Capital gain}$ .

Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor mikro dan faktor makro. Faktor makro yang mempengaruhi return yaitu: (a) faktor makro yang meliputi tingkat bunga umum domestic, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; (b) faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri maupun luar negeri, peperangan, demonstrasi dan masalah lingkungan hidup. Sedangkan faktor mikro yang mempengaruhi return saham yaitu: (a) laba bersih per saham; (b) nilai buku per saham; (c) rasio utang terhadap ekuitas; (d) dan rasio keuangan lainnya.

## **2. Hubungan ROA, CR, dan PER Terhadap Return**

Return saham menurut Waigustini biasa diukur dengan kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan.<sup>4</sup> Dalam penelitian ini rasio keuangan adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan *price earning ratio*.

---

<sup>3</sup> Tandelilin E, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama Cetakan pertama*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 105

<sup>4</sup> Nilulu Putu Waigustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,....*, h. 37

Hubungan antara ROA terhadap *return* yaitu ketika ada peningkatan profitabilitas yang menggunakan indikator ROA akan diikuti dengan meningkatnya nilai pendapatan bersih yang berarti meningkatkan nilai penjualan. Perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi akan mendorong terjadinya peningkatan laba dan tingkat pengembalian atau *return*. Hal ini mengindikasikan bahwa kondisi ROA yang semakin tinggi akan menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat pula.<sup>5</sup>

Hubungan antara CR terhadap *return* saham yaitu CR menunjukkan berapa dari setiap rupiah aktiva lancar dibiayai oleh hutang jangka pendek atau berapa kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang jangka pendek. CR yang terlalu tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan aktiva lancarnya. Sedangkan CR yang terlalu rendah menunjukkan adanya resiko perusahaan atas ketidakmampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. CR dapat dinyatakan baik apabila utang lancar dapat dijamin dengan asset lancar sehingga perusahaan tersebut dapat dinyatakan dalam keadaan likuid.<sup>6</sup>

Hubungan antara PER terhadap *return* adalah merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah, sehingga para investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham dibeli atau dijual.<sup>7</sup> PER disebut juga sebagai pendekatan *earning*

---

<sup>5</sup> Dianata Eka Putra, *Berburu Uang di Pasar Modal*, (Semarang: Efthar, 2013), h. 71

<sup>6</sup> Lukman Syamsudin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2002), h. 35

<sup>7</sup> Hartono Jogianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 6, Cet. 1, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2009), h. 77

*multiplier*, menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kegiatan *earning*. Rasio PER berhubungan dengan return saham karena mengindikasikan apabila harga naik, maka *return* saham akan naik pula.

### 3. ROA

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.<sup>8</sup> Pengertian lain menurut Fahmi menyebutkan bahwa profitabilitas digunakan untuk melihat efektivitas manajemen secara keseluruhan ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam penjualan maupun investasi. Semakin tinggi profitabilitas akan menunjukkan semakin tinggi perolehan keuntungan perusahaan.<sup>9</sup>

Pengertian lain oleh Harahap, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Oleh karena itu untuk mencapai profitabilitas yang tinggi menurutnya perlu ada kinerja yang baik dari semua unsur tersebut agar laba yang diperoleh juga bisa optimal.<sup>10</sup>

Jadi, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari semua aktiva, modal maupun sumber perusahaan yang lain. Tujuan dari profitabilitas ini dijadikan bahan evaluasi kinerja manajemen suatu perusahaan.

---

<sup>8</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1, Cet. 9, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), h. 196

<sup>9</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: CV Alfabeta, 2017), h. 135

<sup>10</sup> Sofyan Safri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2013), h. 304

Ketika profitabilitas tinggi berarti menggambarkan keberhasilan pencapaian target pada periode tertentu. Sedangkan jika nilai profitabilitas rendah untuk dijadikan pembelajaran kedepannya dan menemukan masalah yang ada sehingga pada periode selanjutnya diharapkan rasio ini akan tinggi.

Jenis-jenis profitabilitas sebenarnya ada banyak, akan tetapi pada penelitian ini mengambil *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax*) terhadap total asset. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan asset perusahaan, semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain. Menurut Wijaya ROA dikatakan baik apabila mengalami kenaikan atau stabil, jika mengalami fluktuasi dikatakan meragukan dan apabila mengalami penurunan dikatakan tidak baik.<sup>11</sup>

Tabel 4.0

Klasifikasi Indeks *Return On Asset*

Interval Nilai	Klasifikasi
Turun	Tidak baik
Naik atau Stabil	Baik

Sumber: Wijaya, 2017

<sup>11</sup> Ryan Filbert Wijaya, *The Secret of Stock Market in A Century Revealing How Easy To Get Profik in A Century*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2017), h. 119

#### 4. CR

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Menurut Weston dan Brigham yang dikutip oleh Sunyoto, rasio likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.<sup>12</sup>

Rasio likuiditas berfungsi mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna untuk perusahaan melainkan juga untuk siapa saja yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas<sup>13</sup>: (1) mengetahui kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang pada saat jatuh tempo; (2) membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan; (3) mengukur uang kas yang ada untuk membayar utang; (4) alat perencanaan keuangan ke depan dengan kas dan utang; (5) melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar; (6) pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya.

Jenis rasio likuiditas yang digunakan sebagai indikator dalam penelitian ini adalah CR. CR merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan

---

<sup>12</sup> Danang Sunyoto, *Analisis Laporan Keuangan Untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, (Yogyakarta: CAPS, 2013), h. 113

<sup>13</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1, Cet. 9..., h. 132

aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. CR merupakan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. CR yang semakin tinggi, maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap. Menurut Wijaya CR yang baik apabila nilainya lebih dari sama dengan 2 dan apabila kurang dari 2 dikatakan tidak baik.<sup>14</sup>

Tabel 4.1

Klasifikasi Indeks *Current Ratio*

Interval Nilai	Klasifikasi
< 2	Tidak Baik
≥ 2	Baik

Sumber: Wijaya, 2017

## 5. PER

PER merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. Informasi PER mengindikasikan besar rupiah *earning* perusahaan.<sup>15</sup> Rasio PER mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan dan merupakan ukuran harga relative dari sebuah saham perusahaan. Semakin tinggi PER mengindikasikan prospek harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan per lembar saham.

<sup>14</sup> Ryan Filbert Wijaya, *The Secret of Stock Market in A Century...*, h. 120

<sup>15</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 375

Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham yang terjadi akan direspon positif oleh para investor karena mereka akan memperoleh *capital gain* yang merupakan salah satu komponen return saham, sehingga mengindikasikan bahwa PER akan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Wijaya nilai PER yang baik adalah lebih dari 15.<sup>16</sup>

Tabel 4.2

Klasifikasi Indeks *Price Earning Ratio*

Interval Nilai	Klasifikasi
< 15	Tidak Baik
> 15	Baik

Sumber: Wijaya, 2017

**6. Nilai Tukar (Kurs)**

Kurs merupakan harga satuan mata uang relative terhadap mata uang Negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan. Hal ini dikarenakan kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai Negara ke dalam satu bahasa yang sama. Kurs valuta asing menurut Sukirno, menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu Negara dinyatakan dalam nilai mata uang Negara lain. Kurs dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Ryan Filbert Wijaya, *The Secret of Stock Market in A Century...*, h. 121

<sup>17</sup> Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Cetakan ke- 23*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2015), h. 397



Nilai tukar atau lebih populer dengan kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestic atau resiprokalnya, yaitu harga uang domestic dalam mata uang asing.<sup>18</sup>Teori *Purchasing Power Parity* (PP) yang dikemukakan Bassel bahwa, perbandingan nilai satu mata uang dengan mata uang lain ditentukan oleh tenaga beli uang tersebut (terhadap barang dan jasa) di masing-masing Negara.<sup>19</sup>

Sistem nilai tukar menurut Sukirno dibedakan menjadi dua sistem, yaitu<sup>20</sup>:  
(1) Sistem Kurs Tetap (*fixed exchange rate*) merupakan penentuan sistem nilai mata uang asing di mana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak dapat diubah dalam jangka masa yang lama. Pemerintah dapat menentukan kurs valuta asing dengan tujuan untuk memastikan kurs yang berwujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk atas perekonomian. Kurs yang ditetapkan ini berbeda dengan kurs yang ditetapkan melalui pasar bebas;  
(2) Sistem Kurs Fleksibel adalah penentuan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran valuta asing dari hari ke hari.

Menurut Sukirno jenis nilai tukar mata uang asing atau kurs valuta asing terdiri dari 4 jenis yaitu: (1) *Selling Rate* (kurs jual) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu; (2) *Middle Rate* (kurs tengah) merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang lebih ditetapkan oleh bank sentral

---

<sup>18</sup>Amalia Nuril Hidayati. 2014. Pengaruh Inflasi, Bi Rate dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal An-Nisbah*. 01(1). h. 82

<sup>19</sup>Nopirin, *Ekonomi Moneter Buku Dua Edisi Pertama*, (Yogyakarta: BPFE, 2014), h. 182

<sup>20</sup>Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Cetakan ke- 23,...*, h. 397

pada saat tertentu; (3) *Buying Rate* (kurs beli) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu; (4) *Flate Rate* (kurs rata) merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *travelers cheque*.

Kurs dalam penelitian ini dijadikan sebagai *variable moderating* yaitu *variable* yang mempunyai pengaruh (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara *variable independen* dengan *variable dependen*. *Variable moderasi* digunakan karena diduga terdapat *variable* lain yang mempengaruhi hubungan *variable independen* dengan *variable dependen*.

## 7. Pasar Modal Syariah

Secara umum, yang dimaksud dengan pasar modal syariah adalah seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip-prinsip Islam. Berdasarkan definisi tersebut terdapat dua faktor utama yang membentuk pasar modal syariah, yaitu pasar modal dan prinsip Islam di pasar modal. Artinya untuk memahami pasar modal syariah maka harus memahami konsep pasar modal dan prinsip-prinsip Islam yang mendasarinya menjadi suatu keharusan.<sup>21</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا

تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam

<sup>21</sup> Musdalifah Aziz, *Manajemen Investasi*, (yogyakarta: Deepublish,2015), h. 70

perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisa: 29)<sup>22</sup>

Sebagaimana tersebut dalam fatwa DSN ini, pelaksanaan transaksi saham harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak dibolehkan untuk melakukan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur gharar, riba dan maysir.

Husnan menyatakan pasar modal merupakan salah satu tempat dimana instrumen-instrumen keuangan jangka panjang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun pihak swasta.<sup>23</sup> Pasar modal syariah merupakan insitusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah.<sup>24</sup>

Prinsip pasar modal syariah yaitu harus memenuhi kriteria berikut<sup>25</sup>: (1) efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal; (2) informasi harus terbuka dan tidak menyesatkan, dan tidak ada manipulasi fakta; (3) tidak boleh mempertukarkan efek sejenis dengan nominal yang berbeda; (4) larangan terhadap rekayasa penawaran yang menghasilkan keuntungan diatas laba normal, dengan cara mengurangi *supply* agar harga jual naik; (5) larangan merekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas laba nominal

---

<sup>22</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya*, hal. 187

<sup>23</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skuritas, Edisi III, cet. 2*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), h. 13

<sup>24</sup> Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009), h. 62

<sup>25</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 52

dengan cara menciptakan *false demand*; (6) boleh melakukan dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat objek, pelaku, dan periodenya sama.

Adapun produk pasar modal syariah adalah: (1) saham syariah, yaitu surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham mendapatkan *return* dari perusahaan tersebut; (2) sukuk (obligasi syariah), merupakan bukti kepemilikan yang mewakili kepentingan baik penuh maupun proporsional dalam sekumpulan asset; (3) rekasadana syariah, merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana pemodal yang akan diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Perbedaan pasar modal konvensional dan pasar modal syariah: (1) Pasar modal syariah efek yang diperdagangkan haruslah dari perusahaan yang dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan dalam pasar modal biasa tidak ada aturan yang mengatur tentang kegiatan operasional perusahaan; (2) Landasan hukum pasar modal syariah pada dasarnya adalah Al-Qur'an dan Hadis di pertegas dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) sedangkan pasar modal konvensional adalah Undang-Undang Pasar Modal yaitu Undang-Undang No.8 tahun 1995; (3) Dalam pelaksanaan kegiatannya pasar modal syariah diawasi oleh DSN (Dewan Syariah Nasional), sedangkan pasar modal konvensional tidak; (4) Indeks harga saham konvensional antara lain IHSG, LQ45, Kompas 100 dll, dan Indeks harga saham syariah ialah JII (Jakarta Islamic Index) dan DES (Daftar Efek Syariah).

## 8. Investasi Syariah

Investasi syariah adalah kegiatan menanamkan sejumlah modal yang dimiliki pada perusahaan yang telah dipilih agar harta yang dimiliki didapatkan manfaatnya tidak hanya didiamkan karena dalam Islam tidak diperbolehkan menumpuk harta. Dalam upaya memanfaatkan harta yang dimiliki melalui investasi investor akan mendapatkan keuntungan berupa *return*. *Return* saham yang didapatkan setiap periode tidak akan sama, karena adanya faktor yang akan mempengaruhi besar *return* yang akan didapatkan.<sup>26</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تُلْهِكُمْ أَمْوَالُكُمْ وَلَا أَوْلَادُكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَمَنْ يَفْعَلْ ذَلِكَ فَأُولَئِكَ هُمُ  
الْخٰسِرُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah harta bendamu dan anak-anakmu melalaikan kamu dari mengingat Allah. Dan barangsiapa berbuat demikian, maka mereka itulah orang-orang yang rugi.” (QS. Al-Munafiqun:9)<sup>27</sup>

Investasi dapat dibagi menjadi dua yaitu investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi jangka panjang merupakan kelompok asset tidak lancar sedangkan investasi jangka pendek adalah kelompok asset lancar.

## 9. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang berguna untuk menyampaikan informasi keuangan yang dapat dipercaya kepada pihak yang berkepentingan.

<sup>26</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonesia, 2012), H. 217

<sup>27</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya*, hal. 578

Laporan keuangan memuat beberapa hal, diantaranya harta, utang, modal, dan semua pendapatan yang diperoleh serta beban-beban yang dikeluarkan perusahaan pada periode tertentu dalam rangka untuk mendapatkan laba atau keuntungan.

Berikut tujuan pembuatan laporan keuangan suatu perusahaan: (1) Memberikan informasi keuangan mengenai aktiva, kewajiban, dan modal suatu perusahaan yang dapat dipercaya; (2) Memberikan informasi tentang jumlah kewajiban, jenis-jenis kewajiban, dan modal; (3) Memberikan informasi yang bisa dipercaya tentang perubahan aktiva bersih atau neto (aktiva yang telah dikurangi kewajiban) suatu perusahaan; (4) Memberikan informasi keuangan yang digunakan oleh pemakai laporan untuk menaksirkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba; (5) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen dalam suatu periode dari hasil laporan keuangan yang disajikan.<sup>28</sup>

Dari laporan keuangan akan tergambar kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga memudahkan untuk menilai kinerja manajemen suatu perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja manajemen akan menjadi patokan atau ukuran berhasil atau tidaknya manajemen kebijakan yang telah digariskan oleh perusahaan. Jadi, dari laporan keuangan tergambar kinerja manajemen masa lalu yang sekaligus merupakan gambaran kinerja ke depan. Laporan yang disajikan akan dinilai melalui rasio-rasio keuangan yang ada, sehingga akan diketahui kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Komponen Laporan Keuangan<sup>29</sup>:

---

<sup>28</sup> Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, ..., h. 195

<sup>29</sup> Osmad Muthaher, *Akutansi Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2012), h. 57

- a. Neraca Seperti yang dijelaskan sebelumnya neraca merupakan laporan keuangan yang menunjukkan posisi harta, utang, dan modal perusahaan pada saat tertentu. Neraca dapat dibuat untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dalam waktu tertentu setiap saat dibutuhkan. Secara garis besar neraca menggambarkan jumlah harta di posisi aktiva dan jumlah utang serta modal (ekuitas) di posisi pasiva. Komponen harta yang tergambar di posisi aktiva adalah sebagai berikut: (1) Aktiva lancar terdiri dari: Kas, Bank (rekening, giro, dan tabungan), Deposito berjangka, Surat-surat berharga, Piutang atau kredit yang diberikan, Persediaan, Biaya yang dibayar dimuka, Pendapatan yang masih harus diterima Dan aktiva lancar lainnya; (2) Penyertaan; (3) Aktiva tetap terdiri dari Aktiva tetap berwujud, yaitu: tanah, mesin, bangunan, peralatan, akumulasi penyusutan, dan aktiva tetap lainnya dan aktifa tetap tida berwujud, yaitu: goodwill, hak cipta, lisensi, dan merek dagang; (4) Aktiva lainnya terdiri dari: Gedung dalam proses, Tanah dalam penyelesaian, Piutang jangka panjang, Uang jaminan, dan Uang muka investasi
- b. Laporan Rugi Laba Laporan rugi laba adalah laporan yang menunjukkan jumlah pendapatan yang diperoleh dan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam suatu periode tertentu. Biasanya laporan rugi laba dikeluarkan setiap setahun sekali,yaitu pada akhir tahun buku. Komponen rugi laba antara lain: Penjualan, Harga pokok penjuanalan, Laba kotor, Biaya operasi terdiri dari: (1) Biaya umum; (2) Biaya penjualan; (3) Biaya sewa; dan (4) Biaya administrasi, Laba kotor operasional, Penyusunan, Pendapatan bersih operasi, Pendapatan lainnya, Laba sebelum bunga dan pajak, dan Biaya bunga terdiri dari :Bunga

wesel, Bunga bang, Bunga hipotek, Bunga obligasi, Bunga lainnya: Laba sebelum pajak, Pajak, Laba sesudah bunga dan pajak, dan Laba perlembar saham.

- c. Laporan perubahan modal Laporan perubahan modal atau *Statement Of Owners Capital* merupakan salah satu bentuk laporan keuangan yang memberikan informasi tentang penyebab bertambah atau berkurangnya modal selama dalam masa periode tertentu. Di dalam laporan perubahan modal terdapat beberapa komponen diantaranya : (1) Modal awal : Keseluruhan dana yang di investasikan kedalam perusahaan yang digunakan untuk menunjang pengoperasian perusahaan pada saat awal perusahaan tersebut baru berdiri atau posisi modal awal perusahaan pada awal bulan pada tahun yang bersangkutan; (2) Laba / rugi : Selisih dari bersih antara total pendapatan dengan total biaya; (3) Prive : Penarikan sejumlah dana oleh pemilik perusahaan yang digunakan untuk keperluan di luar kegiatan/ operasional perusahaan atau yang digunakan untuk keperluan pribadi; (4) Modal akhir : Keseluruhan dana yang merupakan hasil akhir dari penambahan modal awal ditambah dengan laba (jika mengalami keuntungan) atau pengurangan modal awal dikurangi rugi usaha (Jika mengalami kerugian) kemudian dikurangi dengan total prive dan hasil merupakan modal akhir. Jadi, Unsur yang termasuk di dalam laporan perubahan modal terdiri dari Investasi awal atau modal awal, laba-rugi selama periode yang bersangkutan, prive penarikan modal oleh pemilik dan modal akhir.



## **B. Penelitian Terdahulu**

### **1. Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham**

Menurut penelitian Sutriani yang bertujuan menguji secara simultan pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham. Sampel terdiri dari 14 perusahaan. Hasilnya menunjukkan secara simultan return on asset, debt to equity ratio, cash ratio tidak berpengaruh pada return saham dan sebagian hanya *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap return saham.<sup>30</sup> Perbedaannya adalah jika penelitian ini tidak memasukkan variabel *leverage* dan juga jumlah perusahaan yang diteliti pada penelitian ini sebanyak 14 perusahaan sedangkan peneliti hanya 5 perusahaan.

Sugiarti dalam studinya yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh variable *current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Share* pada *Stock Return*. Jumlah perusahaan yang diteliti adalah 28 dengan periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *variable current ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan *variable Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham, dan variabel *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan variabel *Earning Per Share* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.<sup>31</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah indikator yang digunakan untuk kinerja keuangan menggunakan *variable*

---

<sup>30</sup> Anis Sutriani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham. *Journal of Business and Banking*. 4(1). Pg. 67 – 80

<sup>31</sup> Sugiarti. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. 13(2). Pg. 121-145

*current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Share* dan tidak ada variabel moderasi.

Penelitian yang dilakukan Simorangkir yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* terhadap return saham. Perusahaan yang diteliti sebanyak 13 dengan periode 2013-2017. Hasil analisis menunjukkan bahwa *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap return saham. *Return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. *Return on equity* dan net profit margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan mining.<sup>32</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah indikator dari kinerja keuangan dan tidak adanya variabel moderating dan juga tahun pengamatan serta jumlah sampel yang diteliti.

Pengamatan dari Tarau, et al yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan (ROA, ROE, CR, QR, DER, DAR, Inventory Turnover, TATO, PER, PBV) secara parsial dan simultan terhadap Return Saham Pada perusahaan sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Sampel penelitian berjumlah 9 perusahaan dengan teknik analisis regresi berganda. Hasil analisis statistik secara parsial dapat disimpulkan bahwa : (1)ROA, ROE, QR, TATO, dan PBV berpengaruh positif dan terhadap return saham, (2) CR, DER, DAR, ITO, dan PER berpengaruh negatif terhadap return saham, (3) ROA, ROE, CR, QR, DER, DAR, ITO, TATO, PER, PBV secara simultan berpengaruh

---

<sup>32</sup> Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*. 21(2). Pg. 155-164

terhadap return saham.<sup>33</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini hanya menggunakan nilai ROA dan CR serta periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini hanya 5 tahun.

Studi dari Lailatul dan Yuliana yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap return saham yang dimoderasi oleh suku bunga. Sampel yang digunakan berjumlah 6 perusahaan dengan teknik analisis MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan suku bunga dapat memoderasi hubungan ROA terhadap return saham.<sup>34</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah perusahaan yang diteliti serta variable yang diteliti terbatas hanya ROA saja.

## 2. Pengaruh CR Terhadap Return Saham

Penelitian Manggalito, et al yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity* dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014- 2016) baik secara simultan maupun secara parsial. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Current Ratio*, *Debt to Equity* dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap Return Saham, tetapi secara parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh.<sup>35</sup> Perbedaan

---

<sup>33</sup> Meyvi Fransiska Tarau. 2020. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 3(1). Pg. 121-139

<sup>34</sup> Ayu Lailatul dan Indah Yuliana. 2020. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating (saham sektor aneka industry periode 2016-2018). *Jurnal Forum Ekonomi*. 22(1). Pg. 68-80

<sup>35</sup> Somaly C. Manggalito, Rita N. Taroreh dan Falane S. 2018. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity* Dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014- 2016). *Jurnal EMBA*. 6(4). Pg. 3913 – 3922

penelitian ini dengan penelitian peneliti adalah perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan LQ45 dan perusahaan farmasi dengan periode pengamatan yang hanya 2 tahun saja.

Studi yang dilakukan oleh Nurmasari yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, ROE, DER, dan pertumbuhan pendapatan terhadap return saham, baik secara parsial maupun secara simultan. Data yang digunakan adalah data panel yang merupakan gabungan dari data cross section (9 perusahaan) dan time series (2010-2014). Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dan dilakukan berbagai macam uji antara lain: uji common effect, uji fixed effect, uji random effect, uji chow, uji housman, uji asumsi klasik dan uji hipotesis pada model yang digunakan. Variabel independen pada penelitian ini adalah CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Pada pengujian pengaruh CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan terhadap return saham digunakan model fixed effect. Hasilnya menunjukkan bahwa secara partial CR, ROE, DER, dan pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.<sup>36</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nurmasari adalah variabel yang diteliti serta perusahaan yang diteliti dan juga periode pengamatan.

---

<sup>36</sup> Ifa Nurmasari. 2017. Analisis Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan pendapatan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. *Jurnal Kreatif*. 5(1). Pg. 25-46

Sugiarti dalam studinya yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh variable *current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Share* pada *Stock Return*. Jumlah perusahaan yang diteliti adalah 28 dengan periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *variable current ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan *variable Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham, dan variabel *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan variabel *Earning Per Share* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.<sup>37</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah indikator yang digunakan untuk kinerja keuangan menggunakan *variable current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Share* dan tidak ada variabel moderasi.

Menurut penelitian Sutriani yang bertujuan menguji secara simultan pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap return saham. Sampel terdiri dari 14 perusahaan. Hasilnya menunjukkan secara simultan *return on asset*, *debt to equity ratio*, *cash ratio* tidak berpengaruh pada return saham dan sebagian hanya *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap return saham.<sup>38</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah jika penelitian ini tidak memasukkan variabel *leverage* dan menambahkan kurs sebagai variable moderating dengan 5 perusahaan sebagai sampel yang diteliti.

---

<sup>37</sup> Sugiarti. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. 13(2). Pg. 121-145

<sup>38</sup> Anis Sutriani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham. *Journal of Business and Banking*. 4(1). Pg. 67 – 80, hal. 67

Penelitian Astiti, et al yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin* terhadap return saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh signifikan.<sup>39</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah indikator dari variable kinerja keuangan yang digunakan dan jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 5 perusahaan dengan 10 tahun periode pengamatan.

### **3. Pengaruh Market Price (PER) Terhadap Return Saham**

Penelitian Mayuni dan Suarjaya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Firm Size*, *Earning per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur. Jumlah sampel sebanyak 83 dan menggunakan teknik analisis regresi. Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Firm Size* dan *Price Earning Ratio (PER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.<sup>40</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah variabel kinerja keuangan hanya diwakili dengan

---

<sup>39</sup> Chadina Ari Astiti. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. 2(1). Pg. 301-328

<sup>40</sup> Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya. 2018. Pengaruh ROA, Firm Size, EPS dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(8). Pg. 4063-4093

indikator ROA, dan pada penelitian ini tidak ada nilai EPS juga tidak ada variabel moderasi.

Studi yang dilakukan Sodikin dan Wuldani yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Metode analisis menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan PER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan secara parsial PER berpengaruh signifikan dan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.<sup>41</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah tidak ada variabel rasio keuangan dan variabel moderating serta dalam penelitian terdahulu hanya meneliti satu perusahaan dan menggunakan analisis jalur.

Pengamatan Najmiah, et al yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh PBV, PER, dan DER terhadap return saham perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 35 perusahaan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan PBV dan DER tidak berpengaruh signifikan sedangkan PER berpengaruh signifikan terhadap return saham.<sup>42</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah variable lainnya dan tidak ada variable moderasi serta sampel yang diteliti sebanyak 35 perusahaan dengan teknik analisis linier berganda bukan MRA.

---

<sup>41</sup> Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani. Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham (Studi pada PT. Unilever Indonesia Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*. 2(1). Pg. 18-25

<sup>42</sup> Najmiah, Edy Sujana dan Ni Kadek Sinarwati. 2014. Pengaruh Price To Book Value (PBV), Price earning Ratio (PER) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Industri Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. *e-Jurnal Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. 2(1). Pg. 45-61

Menurut penelitian Puspitadewi dan Rahyuda yang bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan dengan DER, ROA, PER dan *Economic Value Added* terhadap return saham. Sampel penelitian adalah perusahaan sector food and beverage 2011-2014 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROA dan PER berpengaruh signifikan sedangkan variable lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.<sup>43</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah tidak adanya variable moderating.

Septiana dan Wahyuati dalam studinya yang bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur sector *food and beverage* di BEI tahun 2009-2014. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan CR berpengaruh signifikan sedangkan ROA, TAT dan PER tidak berpengaruh signifikan.<sup>44</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah rasio keuangan yang diteliti dan tidak ada variable moderasi dengan periode penelitian selama 5 tahun dan menggunakan analisis regresi linier berganda.

---

<sup>43</sup> Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3). Pg. 1429-1456

<sup>44</sup> Farda Eka Septiana dan Aniek Wahyuati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(1). Pg. 61-85



#### 4. Pengaruh ROA Terhadap Return Saham dengan Kurs Sebagai Variabel Moderating

Studi yang dilakukan Zulelli yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel makro ekonomi (tingkat keuntungan pasar, nilai tukar rupiah, inflasi, tingkat suku bunga) terhadap return saham Food and Beverage. Sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan tahun 2007-2009. Analisa data dalam penelitian ini menggunakan multiple regression dengan teori Arbitrage Price Theory (APT). Hasil penelitian Uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi (tingkat keuntungan pasar, nilai tukar rupiah, inflasi dan tingkat suku bunga) secara keseluruhan mempunyai pengaruh signifikan.<sup>45</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah tidak adanya variabel kinerja keuangan dan variabel moderasi dan penelitian terdahulu meneliti sampel sebanyak 17 perusahaan dengan 3 tahun pengamatan.

Penelitian Suryani yang bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan sampel jenuh. Hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.<sup>46</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan

---

<sup>45</sup>Rina Zulelli. 2013. Pengaruh Tingkat Keuntungan Pasar, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Industri Food And Beverage Tahun 2007-2009 Studi Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen*.1(1). Pg. 201-230

<sup>46</sup>Ni Kadek Suryani. 2018. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(6). Pg. 3172-3200

penelitian penulis adalah tidak adanya variabel kinerja keuangan dan variabel moderasi dan penelitian terdahulu menggunakan jenis sampel jenuh.

Menurut penelitian Amrillah yang bertujuan untuk mengkaji mengenai pengaruh indikator ekonomi makro, kurs, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap *return* saham perusahaan perbankan selama periode tahun 2008-2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) dan inflasi secara tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham melalui pertumbuhan ekonomi.<sup>47</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis terletak pada variabel kinerja keuangan dan variabel moderasi serta lokus penelitian, periode pengamatan penelitian ini adalah 10 tahun dan menggunakan teknik analisis MRA sedangkan penelitian Amrillah 7 tahun pengamatan dengan teknik analisis jalur.

Sugiharti dan Wardati dalam studinya yang bertujuan untuk menganalisis inflasi, tingkat suku bunga dan kurs berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan. Jumlah sampel diperoleh yaitu 132 dengan periode 2008-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, tingkat suku bunga dan kurs berpengaruh terhadap Return Saham.<sup>48</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah tidak adanya variabel kinerja

---

<sup>47</sup> Muhammad Faisal Amrillah. 2016. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2014. *Jurnal Valuta*. 2(2). Pg. 232-250

<sup>48</sup> Sugiharti dan Emi Wardati. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Education and Economics (JEE)*. 2(3). Pg. 121-146

keuangan dan variabel moderasi juga jumlah sampel yang diteliti adalah sebanyak 132 dengan periode pengamatan yang lebih panjang yaitu 11 tahun pengamatan.

Pengamatan dari Sari yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar terhadap Return LQ 45 dan dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Return LQ 45 secara bersama-sama terhadap IHSG.<sup>49</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah tidak adanya variabel kinerja keuangan dan variabel moderasi dan perusahaan yang diteliti serta periode pengamatan.

## **5. Pengaruh CR Terhadap Return Saham dengan Kurs Sebagai Variabel Moderasi**

Rachmad dalam pengamatannya yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas, terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2014-2018. Sampel berjumlah 35 perusahaan dengan teknik analisis MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan nilai tukar mampu memoderasi pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap pengembalian saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

---

<sup>49</sup> Widya Intan Sari. 2019. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sekuritas*. 3(1). Pg. 1120-1145

Indonesia.<sup>50</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis yaitu dari lokus penelitian pada perusahaan perbankan sedangkan penelitian penulis pada perusahaan di JII, sampel yang diteliti dan juga periode pengamatan.

Penelitian Lestari yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *moderating*. Sampel penelitian berjumlah 11 perusahaan periode 2013-2017 dengan teknik analisis MRA. Hasil analisis likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh pada return saham. Nilai perusahaan sebagai variabel tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas *leverage* dan profitabilitas terhadap return saham.<sup>51</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah variabel moderating yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan nilai perusahaan sedangkan penelitian penulis menggunakan kurs.

Studi yang dilakukan Istiqomah dan Mardiana yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 secara parsial dan simultan. Selain itu, juga untuk mengetahui besarnya pengaruh nilai tukar (kurs) dalam memoderasi kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan

---

<sup>50</sup> Rachmad. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas dapat mempengaruhi Return Saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham Perbankan di BEI pada 2014-2018. *Journal Of Management, Accounting, Economic and Bussines*. 1(1). Pg. 202-224

<sup>51</sup> Rhomini Yesti Lestari. 2019. Pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Management and Business Review*. 3(1). Pg. 9-22

menggunakan Current Ratio (CR) dan rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sedangkan Rasio leverage yang diukur dengan menggunakan Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Kinerja keuangan yang diukur Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA), secara simultan berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas terhadap return saham.<sup>52</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah indikator yang digunakan untuk kinerja keuangan menggunakan *variable current ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset* serta perusahaan yang diteliti dan periode pengamatan.

Menurut penelitian Hasibuan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI dengan factor makro ekonomi sebagai variable moderating. Sampel yang digunakan 20 perusahaan dengan periode 2004-2008. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara rasio keuangan terhadap return saham dan kurs tidak memoderasi hubungan rasio keuangan dengan return saham.<sup>53</sup> Perbedaan

---

<sup>52</sup> Istiqomah dan Mardiana. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai variabel moderasi. *Jurnal Business Management Analysis Journal (BMAJ)*. 3(1). Pg. 22-34

<sup>53</sup> Zulkifli Hasibuan. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Tingkat Inflasi Perubahan Kurs dan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating

penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah variable moderating yang digunakan penelitian ini adalah kurs, periode pengamatan yang lebih pendek dan jumlah sampel yang diteliti lebih banyak yaitu 20 perusahaan.

Pengamatan dari Surono dan Hadinata yang bertujuan menguji pengaruh *Cash Ratio*, DER dan ROA Terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variable moderating pada perusahaan perkebunan. Sampel yang digunakan 6 perusahaan dengan teknik analisis MRA. Hasil penelitian menunjukkan *Cash Ratio*, DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham dan nilai tukar dapat memoderasi hubungan antara *Cash Ratio*, DER dan ROA terhadap return saham.<sup>54</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah indikator dari variable kinerja keuangan dan tempat penelitian, jumlah sampel yang diteliti dan juga periode pengamatan yang dilakukan lebih pendek.

## **6. Pengaruh PER Terhadap Return dengan Kurs Sebagai Variabel Moderating**

Penelitian yang dilakukan Devi dan Artini yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Earning Ratio (DER)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, dan Nilai Tukar Terhadap Return saham. Jumlah sampel yang diteliti adalah 36 perusahaan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return

---

(Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Administrasi*. 7(1). Pg. 262-287

<sup>54</sup> Yunan Surono dan Andrian Hadinata. 2020. Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen dan Sains*. 5(1). Pg. 57-63

saham sedangkan DER dan PER berpengaruh dan signifikan terhadap return saham.<sup>55</sup> Perbedaan penelitian peneliti dengan penelitian terdahulu adalah dari variable yang diteliti serta teknik analisis yang digunakan bukan MRA melainkan regresi linier berganda.<sup>56</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian penulis adalah variabel moderating yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan nilai perusahaan sedangkan penelitian penulis menggunakan kurs, periode pengamatan serta jumlah sampel yang diteliti.

Studi yang dilakukan Ika dan Listiorini yang bertujuan untuk menganalisis apakah return yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan model MRA (Multiple Regresion Analysis). Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *Total asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan variabel *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah pada kelompok Jakarta Islamic Index (JII). Secara simultan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap return saham syariah pada kelompok Jakarta Islamic Index (JII). Tingkat suku bunga (SBI) tidak dapat memoderasi hubungan antara *Total asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap return saham sedangkan tingkat suku bunga (SBI) dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh *Return On Asset* terhadap return saham.

---

<sup>55</sup> Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini. 2019. Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Earning Ratio (DER), Price to Earning Ratio (PER), dan Nilai Tukar Terhadap Return saham. *E-Jurnal Manajemen*. 8(7). Pg.4183-4212

<sup>56</sup> Rhomini Yesti Lestari. 2019. Pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. *Management and Business Review*. 3(1). Pg. 9-22

Tingkat suku bunga (SBI) tidak mampu memoderasi DER dikarenakan SBI merupakan variabel yang berkaitan dengan faktor eksternal perusahaan<sup>57</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah variable moderating yang digunakan penelitian ini adalah kurs, jumlah sampel pengamatan yaitu 20 perusahaan dengan peirode pengamatan yang lebih sedikit daripada penenelitian ini.

Menurut penelitian Tarau, et al, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Earning Ratio* (DER), *Price to Earning Ratio* (PER), dan Nilai Tukar Terhadap Return saham. Jumlah sampel yang diteliti adalah 36 perusahaan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return.<sup>58</sup> Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Tarau et al yaitu variable yang digunakan dalam penelitian serta sampel yang diteliti dan teknik analisis data tidak menggunakan uji MRA melainkan menggunakan analisis regresi linier bergand.

Pengamatan dari Puspitadewi dan Rahyuda yang bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan dengan DER, ROA, PER dan *Economic Value Added* terhadap return saham. Sampel penelitian adalah perusahaan sector food and beverage 2011-2014 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROA dan PER berpengaruh signifikan sedangkan variable lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap return

---

<sup>57</sup> Desi Ika dan Listiorini. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Syariah dengan Tingkat Suku Bunga sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 6(2). Pg. 134-146

<sup>58</sup> Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dunga. 2020. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 3(1). Pg. 29-44



saham.<sup>59</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah tidak adanya variable moderating, periode pengamatan dan juga teknik analisis bukan MRA melainkan regresi linier berganda.

Penelitian Sodikin dan Wuldani yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Metode analisis menggunakan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan PER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan secara parsial PER berpengaruh signifikan dan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.<sup>60</sup> Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah tidak ada variabel rasio keuangan dan variabel moderating, perusahaan yang diteliti hanya satu saja dan periode pengamatan serta teknik analisis menggunakan analisis jalur.

---

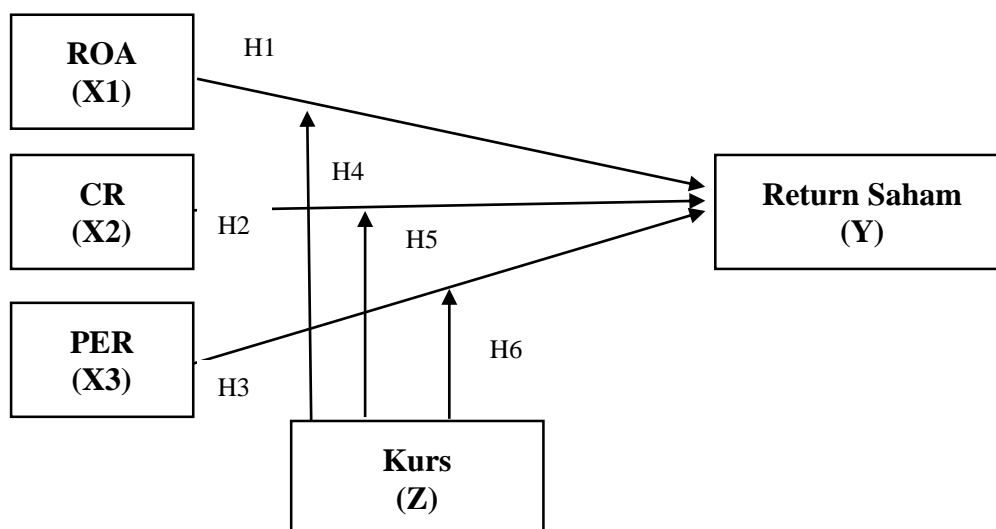
<sup>59</sup> Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3). Pg. 1429-1456

<sup>60</sup> Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani. 2016. Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham (Studi pada PT. Unilever Indonesia Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*. 2(1). Pg. 18-25

### C. Kerangka Konseptual

Gambar 1.1

#### Kerangka Konseptual



Keterangan:

1. Pengaruh X1 terhadap Y didasarkan pada teori Kasmir<sup>61</sup> dan penelitian terdahulu Zamzami<sup>62</sup> dan Tarau<sup>63</sup>.
2. Pengaruh X2 terhadap Y didasarkan pada teori Fahmi<sup>64</sup> dan penelitian terdahulu Sugiarti<sup>65</sup>.

<sup>61</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1, Cet. 9, ....h. 202

<sup>62</sup> Zamzami. 2015. Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Total Assets Turnover (TAT) terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kategori Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL AKUNIDA*. 1(1). Pg. 33-49

<sup>63</sup> Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dunga. 2020. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 3(1). Pg. 29-44

<sup>64</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, ..., h.65

<sup>65</sup> Sugiarti. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. 13(2). Pg. 121-145

3. Pengaruh X3 terhadap Y didasarkan pada teori Waigustini<sup>66</sup> dan penelitian terdahulu Mayuni dan Suarjaya<sup>67</sup>.
4. Pengaruh X1 terhadap Y dengan Z sebagai variabel moderating didasarkan pada teori Samsul<sup>68</sup> dan penelitian terdahulu Rachmad<sup>69</sup>.
5. Pengaruh X2 terhadap Y dengan Z sebagai variabel moderating didasarkan pada teori Samsul<sup>70</sup> dan penelitian terdahulu Surono dan Hadinata<sup>71</sup>.

Pengaruh X3 terhadap Y dengan Z sebagai variabel moderating didasarkan pada teori Samsul<sup>72</sup> dan penelitian terdahulu Hasibuan<sup>73</sup>.

---

<sup>66</sup> Nilulu Putu Waigustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*,...,h. 37

<sup>67</sup> Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya. 2018. Pengaruh ROA, Firm Size, EPS dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(8). Pg. 4063-4093

<sup>68</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*,...,h. 200

<sup>69</sup> Rachmad. 2020. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas dapat mempengaruhi Return Saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham Perbankan di BEI pada 2014-2018. *Journal Of Management, Accounting, Economic and Bussines*.1(1). Pg. 65-81

<sup>70</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*,...,h. 200

<sup>71</sup> Yunan Surono dan Andrian Hadinata. 2020. Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen dan Sains*. 5(1). Pg. 57-63

<sup>72</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*,...,h. 200

<sup>73</sup> Zulkifli Hasibuan. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Tingkat Inflasi Perubahan Kurs dan Tingkat Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating (Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Administrasi*. 7(1). Pg. 11-23