
**ANALISIS RETURN SAHAM MELALUI RASIO KEUANGAN
DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)**

Zuraidah Aulidani*, Soeparlan Pranoto, Erna Sulistyowati

Magister Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
Email Korespondensi: zuraidahaulidani@gmail.com

Abstrak: Tujuan dilakukan penelitian adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Populasi sebanyak 56 perusahaan dengan sampel sebanyak 13 perusahaan melalui *purposive sampling*. Variabel penelitian meliputi variabel independen (X) yakni profitabilitas dan likuiditas. Variabel moderasi (Z) yakni nilai tukar, serta variabel dependen (Y) yakni return saham. Data sekunder adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Sumber data berasal dari laporan keuangan publikasi tahunan (*annual report*) atau melalui *website* Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan teknik analisis *Partial Least Square* (PLS) dengan alat bantu SmartPLS 3. Berdasarkan hasil analisis dapat ditarik kesimpulan secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham dan likuiditas berpengaruh terhadap return saham. Efek moderasi, dimana secara parsial nilai tukar tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham.

Kata kunci: Profitabilitas, likuiditas, nilai tukar, dan return saham

PENDAHULUAN

Saat ini kegiatan berinvestasi sedang banyak diminati oleh masyarakat. Jenis investaso yaitu dengan deposito, tabungan, pembelian properti, maupun saha,m dan surat berharga lainnya. Untuk investasi saham, investor memilih saham dengan kategori diminati banyak investor (Nurunnisak, dkk, 2018).

Pengambilan keputusan investasi dengan cara mempertimbangkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan berisi informasi keuangan yang dipakai oleh pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan (Jannah, 2016). Perlu dilakukan analisis laporaan keuangan dalam bentuk rasio keuangan untuk mengetahui kinerja perusahaan di

periode lalu dan periode sekarang, baik digunakan sebagai pedoiman bagi investor mengenai perusahaan di periode mendatang dan mendapatkan imbalan yang diharapkan (Nurunnisak, dkk, 2018).

Analisis fundamental yang digunakan untuk menganalisis rasio keuangan dalam penelitian yakni Profitabilitas dan Likuiditas. Faktor interaksi antara Profitabilitas dan Likuidiitas dengan return saham antara lain faktor makro yang merupakan faktor eksternal perusahaan tetapi mempengaruhi kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan. Nilai tukar merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi. Nilai tukar yakni suatu mata uang yang merupakan hasil dari kekuatan permintaan dan penawaran di

pasar valuta asing dalam penelitian (Sutriani, 2014).

Penggunaan variabel independen dalam penelitian yakni rasio keuangan meliputi rasio profitabilitas dan rasio likuiditas, sedangkan variabel dependennya yakni return saham dan variabel moderasi yakni nilai tukar. Masalah yang timbul dalam penelitian ini adalah adanya fluktuasi pada nilai return saham selama periode 2014-2018. Berdasarkan Tabel 1, peneliti melakukan penelitian terhadap return saham karena return saham merupakan imbalan dari hasil kegiatan berinvestasi yang mana return saham setiap periodenya dapat mengalami kenaikan dan penurunan pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Penelitian sebelumnya memiliki hasil yang beragam diantaranya oleh (Sutriani, 2014) dan (Nurunnisak, dkk, 2018) dimana hasil dari penelitian ini bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian oleh (Jannah, 2016) memiliki hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap return saham. Pada variabel *Current Ratio*

peneliti (Parwati & Gede M. S., 2016) dan (Khoiriyah, 2017) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap (Prakoso, 2016) dan (Syahbani, dkk, 2018) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham. Setelah ditambahkan variabel moderating Nilai Tukar pada penelitian (Sutriani, 2014) dan (Jannah, 2016) bahwa Nilai Tukar tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham, sedangkan pada penelitian (Nurunnisak, dkk, 2018) bahwa Nilai Tukar mampu memoderasi pengaruh ROA dan CR terhadap return saham. Karena adanya perbedaan hasil penelitian mengenai Return Saham ini maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang Return Saham dengan variabel moderating yakni Nilai Tukar.

Nilai tukar sebagai variabel moderasi, karena menurut (Halim, 2013) perekonomian yang berkembang menandakan nilai kurs yang menguat dan menarik untuk kegiatan investasi. Nilai tukar yang berfluktuasi juga akan mempengaruhi laba rugi selisih kurs yang terdapat pada pendapatan lain-lain dalam laporan laba rugi perusahaan, dan apabila

Tabel 1. Data Return Saham

Nama Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
CEKA	0,293	-0,550	1,000	-0,044	0,066
DVLA	-0,232	-0,231	0,350	0,117	-0,010
ICBP	0,284	0,029	-0,364	0,038	0,174
INDF	0,023	-0,233	0,531	-0,038	-0,023
KAEF	1,483	0,406	2,161	-0,018	-0,037
KLBF	0,464	-0,279	0,148	0,116	-0,101
ROTI	0,358	-0,087	0,265	-0,203	-0,059
TCID	0,473	-0,058	-0,242	0,432	-0,162
TSPC	-0,118	-0,289	0,126	-0,086	-0,228
ULTJ	-0,173	0,060	0,158	-0,717	0,042
WMII	-0,067	-0,312	0,023	-0,391	-0,474
ADES	-0,313	-0,262	-0,015	0,115	0,040
PYFA	-0,088	-0,170	0,786	-0,085	0,033

Sumber: Data diolah peneliti

nilai rupiah mengalami apresiasi, terjadi peningkatan kegiatan investasi dalam pasar modal yang berdampak terhadap harga saham mengalami kenaikan, yang berarti jika seseorang melakukan kegiatan investasi maka return saham yang diperoleh tinggi.

Berdasarkan penyajian latar belakang masalah tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis return saham melalui rasio keuangan dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 dengan memiliki tujuan untuk memperoleh bukti empiris dan memahami pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham dan nilai tukar dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Menurut (Brigham, 2010:444) teori sinyal merupakan anggapan investor terhadap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen. Menurut (Godfrey, 2010:375) menjelaskan bahwa ada insentif bagi manajer yang memberikan sinyal mengenai keuntungan yang diperoleh dimasa depan karena jika investor mepercayai tersebut, maka harga saham naik serta pemegang saham mendapatkan keuntungan. Terjadinya perubahan volume perdagangan saham akibat pengumuman informasi merupakan sinyal baik bagi investor.

Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit dengan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:25). Profitabilitas merupakan rasio yang dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan

dalam memperoleh profit. Penelitian ini menggunakan *return on asset* dalam pengukuran rasio profitabilitas.

$$ROA = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sudana, 2011). Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk mengukur likuiditas dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs merupakan perbandingan nilai mata uang rupiah dengan mata uang lain. Angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lain muncul akibat perdagangan antara negara yang masing-masing negara memiliki alat tukar, yang disebut nilai tukar valuta asing, Salvatore dalam (Suriyani, 2018). Perubahan nilai tukar secara substansional dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi suatu negara. Penelitian ini menggunakan kurs tengah BI sebagai indikator pengukuran, yakni (www.bi.go.id):

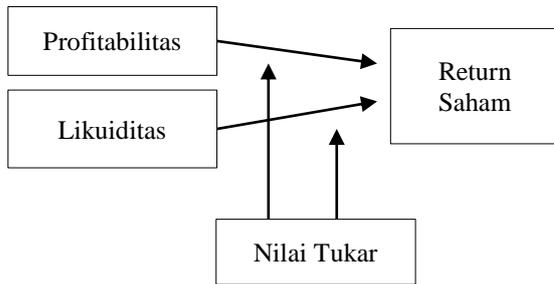
$$\text{Kurs Tengah BI} = \frac{\text{Kurs jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

Return Saham

Return saham merupakan harga jual diatas harga beli. Return yang diperoleh investor akan tinggi apabila harga jual diatas harga beli. Seorang investor yang menerima imbalan atas investasi (*return*) yang tinggi, maka harus menanggung risiko yang lebih tinggi, sebaliknya jika *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah, dalam (Arista, 2012). Konsep return saham yang digunakan adalah *capital gain* atau *capital loss* sebagai pengurang harga investasi relative dengan harga periode yang lalu.

$$\frac{\text{Harga saham (HS) periode sekarang} - \text{HS periode lalu}}{\text{HS periode lalu}}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Diagram Kerangka Konseptual

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka, maka hipotesis yang muncul sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap return saham.
- H2: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap return saham.
- H3: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap return saham dimoderasi oleh nilai tukar.
- H4: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap return saham dimoderasi oleh nilai tukar

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan kuantitatif. Data sekunder adalah data yang digunakan dalam penelitian. Populasi penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) sebanyak 56 perusahaan. Sampel sebanyak 13 perusahaan melalui *purposive sampling* (berdasarkan pertimbangan). Dokumentasi

merupakan teknik dalam pengumpulan data dengan mencari data atau informasi keuangan perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Analisis data menggunakan *Partial Least Square* (PLS) untuk menguji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil olah data dan analisis data menggunakan *Partial Least Square* (PLS), masing-masing variabel lolos evaluasi *outer modell* meliputi *validitas convergent*, *validitas discriminant*, dan uji reliabilitas. Kemudian hasil *inner modell* menghasilkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,140 dengan artian bahwa Return Saham hanya 14% dalam menjelaskan variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Nilai Tukar.

Berdasarkan Tabel 2 diketahui nilai koefisien path:

1. Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Return Saham (Y) adalah 0.241 dengan t_{hitung} 1.772 lebih kecil dari t_{tabel} (<1,96), dalam arti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham, maka H_1 ditolak.
2. Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Return Saham (Y) adalah -0.267 dengan t_{hitung} 2.542 lebih besar dari t_{tabel} (>1,96), dalam arti bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Return Saham, maka H_2 diterima.
3. Pengaruh profitabilitas (X1) terhadap Return Saham (Y) dimoderasi oleh

Tabel 2. Hasil Output SmartPLS 3

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDV)</i>	<i>T Statistics (/O/STEER/)</i>
Efek Moderasi 1	-0.112	-0.125	0.109	1.030
Efek moderasi 2	0.117	-0.124	0.078	1.494
X2 – Y	-0.267	-0.255	0.105	2.542
Z – Y	-0.191	-0.202	0.102	1.872
X1 – Y	0.241	0.247	0.136	1.772

Sumber: Data diolah peneliti

Nilai Tukar (Z) adalah -0.112 dengan t_{hitung} 1.030 lebih kecil dari t_{tabel} (<1,96) dalam arti bahwa Nilai Tukar tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap Return Saham, maka H_3 ditolak.

4. Pengaruh Likuiditas (X2) terhadap Return Saham (Y) dimoderasi oleh Nilai Tukar (Z) adalah 0.117 dengan t_{hitung} 1.949 lebih kecil dari t_{tabel} (<1,96) dalam arti bahwa Nilai Tukar tidak mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham, maka H_4 ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dari hasil penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap return saham.
2. Ada pengaruh likuiditas terhadap return saham.
3. Ketidakmampuan nilai tukar dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham.
4. Ketidakmampuan nilai tukar dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

Arista, D. dan A. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3.

Brigham, E. F. and J. F. H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Kesebelas). Jakarta: Salemba Empat.

Godfrey, J. et al. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Australia: John Wiley & Sons.

Halim, L. (2013). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek

Indonesia. *Jurnal Finesta*, 1 no. 2, 108–113.

Jannah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi.

Khoiriyah, A. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015.

Nurunnisak, Isnaini, dkk. (2018). Analisis Rasio Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45 periode 2013 – 2016). *0(1)*, 515–526.

Parwati & Gede M. S.. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 385–413.

Prakoso, R. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *Jurnal Bisnis Indonesia*, 05(April 2016), 5–20.

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan praktik*. Jakarta: Erlangga.

Suriyani, N. K. dan G. M. S. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *7(6)*, 3172–3200.

Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>

Syahnani, dkk. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Program Studi Pendidikan Ekonomi, 7Dini Isna*(1). Retrieved from

https://www.researchgate.net/publication/328866619_ANALISIS_PENGARUH_RASIO_LIKUIDITAS_LEVERAGE_DAN_PROFITABILITAS_TERHADAP_RETURN_SAHAM_PADA_PERUSAHAAN_MAKANAN_DAN_MINUMAN_YANG_TERDAFTAR_DI_BURSA_EFEK_INDONESIA_PERIODE_2012-2016

www.bi.go.id