

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi sebagai berikut:

1. **I.G.K.A. ULUPUI (2007), Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ)**

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk memberikan temuan secara empiris tentang pengaruh variabel akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada tingkat individual terhadap *return* saham dari perusahaan-perusahaan yang masuk kategori industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) antara tahun 1999-2005. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Sampel yang dipilih hanya 13 perusahaan yang terdaftar di BEJ dari 21 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil dari penelitian ini yaitu hanya ada dua variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) yang secara signifikan mempengaruhi *return* saham.

Persamaan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *return* saham.

Perbedaan terletak pada variabel-variabel lainnya yang digunakan pada peneliti adalah tidak menggunakan rasio aktivitas, sedangkan penelitian terdahulu

menggunakan rasio aktivitas. Peneliti menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Peneliti menggunakan periode penelitian tahun 2008-2011 sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 1999-2005. Peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

2. Ria Mandasari, Azwir Nasir, dan Yesi Mutia Basri (2010), Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas (*Quick Ratio*), rasio *leverage* (*Debt to Equity Ratio*), dan rasio profitabilitas (*Return On Equity* dan *Return On Asset*) terhadap total *return* pada perusahaan properti terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan sampel yang digunakan adalah 26 perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan jenis data sekunder. Hasil dari penelitian ini yaitu menunjukkan bahwa *Quick Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Equity* dan *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap total *return* saham.

Persamaan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *return* saham.

Perbedaannya terletak pada sampel yang digunakan pada peneliti adalah

perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan 26 perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Peneliti menggunakan periode penelitian tahun 2008-2011, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2008-2010. Peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

3. Tarika Singh, Seema Mehta, dan MS Varsha (2011), Macroeconomic Factors and Stock Returns: Evidence from Taiwan

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menyelidiki penyebab dan akibat hubungan Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, nilai tukar, inflasi, dan uang yang beredar terhadap *return* saham di Taiwan pada tahun 2003-2008. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, nilai tukar, inflasi, dan uang yang beredar. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan jenis data sekunder. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar dan PDB mempengaruhi hasil dari semua portofolio (PE ratio, yield and PBR), sementara tingkat inflasi, nilai tukar, dan uang beredar yang memiliki hubungan negatif dengan *return* saham untuk perusahaan besar dan menengah.

Persamaan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen.

Perbedaannya terletak pada variabel-variabel lainnya yang digunakan pada peneliti adalah rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, nilai tukar, inflasi, dan uang yang beredar. Peneliti menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan semua perusahaan yang terdaftar dalam Taiwan 50 Index. Peneliti menggunakan periode penelitian tahun 2008-2011, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2003-2008. Peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

4. Yarnest (2012), Rasio Keuangan Pengukur Kinerja Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Ekspektasi Return Saham

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau dampak antara rasio keuangan pengukur kinerja perusahaan yang dapat menimbulkan dampak terhadap ekspektasi *return* saham. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sensus dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI yang berjumlah 13 perusahaan pada tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian ini yaitu menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio saham dapat mengukur kinerja perusahaan secara simultan dan berdampak signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas secara parsial tidak mempengaruhi signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *return* saham.

Perbedaannya terletak pada variabel-variabel lainnya yang digunakan pada peneliti adalah tidak menggunakan rasio aktivitas dan *common stock ratio*, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan variabel aktivitas dan *common stock ratio*. Peneliti menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti menggunakan periode penelitian tahun 2008-2011, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2005-2009. Peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

5. Desy Arista dan Astohar (2012), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji besarnya pengaruh kinerja keuangan emiten terhadap perubahan *return* saham. Penelitian ini dilakukan di 114 perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005-2009. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan jenis data sekunder. Hasil dari penelitian ini yaitu menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, dan *return* saham.

Perbedaannya terletak pada variabel-variabel lainnya yang digunakan pada peneliti adalah rasio likuiditas, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Earning Per Share* (EPS) ,dan *Price to Book Value* (PBV). Peneliti menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peneliti menggunakan periode penelitian tahun 2008-2011, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2005-2009. Peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi.

6. Mega Yolanda Putri Purnomo (2013), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Size of the firm*, dan beta sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan jenis data sekunder. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total asset*, *Return On Asset*, ukuran perusahaan dan beta secara simultan berpengaruh terhadap

return saham dan secara parsial hanya *Return On Asset* dan beta yang mempengaruhi *return* saham. Ketika inflasi digunakan sebagai variabel moderasi, menemukan bahwa interaksi beta dan inflasi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *return* saham dan menggunakan variabel moderasi.

Perbedaannya terletak pada variabel-variabel lainnya yang digunakan pada peneliti adalah peneliti tidak menggunakan *total asset turn over*, *size of the firm*, dan beta, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *total asset turn over*, *size of the firm*, dan beta. Peneliti menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45 sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan periode penelitian tahun 2008-2011 sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode penelitian tahun 2006-2011.

Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu disajikan pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN ANTARA PENELITIAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	I.G.K.A. Ulupui (2007)	Ria Mandasari, Azwir Nasir, dan Yesi Mutia Basri (2010)	Tarika Singh, Seema Mehta, dan MS Varsha (2011)	Yarnest (2012)	Desy Arista dan Astohar (2012)	Mega Yolanda Putri Purnomo (2013)	Anis Sutriani (2014)
Tujuan	Memberikan temuan secara empiris tentang pengaruh variabel akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, <i>leverage</i> , rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas pada tingkat individual terhadap <i>return</i> saham.	Menguji pengaruh rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas rasio <i>leverage</i> dan rasio profitabilitas terhadap total <i>return</i> pada perusahaan property yang terdaftar di BEI	Menguji penyebab dan akibat hubungan Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, nilai tukar, inflasi, dan uang yang beredar dengan <i>return</i> saham di Taiwan	Mengetahui hubungan atau dampak antara rasio keuangan pengukur kinerja perusahaan yang dapat menimbulkan dampak terhadap ekspektasi <i>return</i> saham.	Menguji besarnya pengaruh kinerja keuangan emiten terhadap perubahan <i>return</i> saham.	Menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Menguji nilai tukar memoderasi profitabilitas, <i>leverage</i> , dan likuiditas terhadap <i>return</i> saham pada saham LQ-45
Variabel dependen	<i>Return</i> Saham	<i>Return</i> Saham	<i>Return</i> Saham	<i>Return</i> Saham	<i>Return</i> Saham	<i>Return</i> Saham	<i>Return</i> Saham
Variabel independen	Rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas	Rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , dan rasio profitabilitas.	Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, nilai tukar, inflasi, dan uang yang beredar	Rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan <i>common stock ratio</i>	<i>Return On Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Price to Book Value</i> .	<i>Current ratio</i> , <i>Total asset turn over</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Size of the firm</i> , dan Beta	Rasio profitabilitas, rasio <i>leverage</i> , dan rasio likuiditas
Variabel moderasi	Tidak ada	Tidak ada	Tidak ada	Tidak ada	Tidak ada	Inflasi	Nilai tukar
Teknik sampling	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	Metode sensus	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>
Sampel	Perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta	Dua puluh enam perusahaan properti yang terdaftar di BEI	Perusahaan yang terdaftar dalam Taiwan 50 Index	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan yang terdaftar di saham LQ-45.

Pengumpulan data	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder
Periode penelitian	1995-2005	2008-2010	2003-2008	2005-2009	2005-2009	2006-2011	2008-2011
Teknik analisis data	Analisis regresi berganda	Analisis regresi berganda	Analisis regresi	Analisis regresi berganda	Analisis regresi berganda	Analisis regresi berganda	Analisis regresi berganda
Hasil penelitian	Hanya ada dua variabel (<i>Return On Asset</i> dan <i>Current Ratio</i>) yang secara signifikan mempengaruhi <i>return</i> saham .	<i>Quick Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>Return On Equity</i> dan <i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh terhadap total <i>return</i> saham.	Nilai tukar dan PDB mempengaruhi hasil dari semua portofolio (<i>PE ratio</i> , <i>yield</i> dan <i>PBR</i>), sementara tingkat inflasi, nilai tukar, dan uang yang beredar memiliki hubungan negative dengan <i>return</i> saham untuk perusahaan besar dan menengah.	Rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> , rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio saham bisa mengukur kinerja perusahaan secara simultan dan berdampak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sementara itu rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i> dan rasio profitabilitas secara parsial tidak mempengaruhi signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Return On Asset</i> , <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Price to Book Value</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan <i>Return On Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> Dan <i>Price to Book Value</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Current ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , total asset, <i>Return On Asset</i> , ukuran perusahaan dan beta secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan secara parsial hanya <i>Return On Asset</i> dan beta yang mempengaruhi <i>return</i> saham . Ketika inflasi digunakan sebagai variabel moderasi , menemukan bahwa interaksi beta dan inflasi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Return on asset</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>cash asset</i> secara simultan tidak mempengaruhi <i>return</i> saham. Secara Parsial <i>Return on asset</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan taraf signifikansi 5 persen, <i>debt equity ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dengan taraf signifikansi 10 persen, sedangkan <i>cash ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. Ketika nilai tukar digunakan sebagai variabel moderasi , <i>return on asset</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak mampu memoderasi nilai tukar.

Sumber : I.G.K.A Ulupui (2007), Ria Mandasari, Azwir Nasir, dan Yesi Mutia Basri (2010), Tarika Singh, Seema Mehta, dan MS Varsha (2011), Yarnest (2012), Desy Arista dan Astohar (2012), Mega Yolanda Putri Purnomo (2013), Anis Sutriani (2014), data diolah.

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini akan diuraikan teori-teori yang mendasari penelitian, mulai dari teori-teori yang bersifat umum menuju teori yang bersifat khusus sehingga dapat menentukan kerangka pikir penelitian serta hipotesis penelitian.

2.2.1 Saham

Saham merupakan sertifikat kepemilikan perorangan atau badan dalam suatu perusahaan dalam suatu perseroan yang dibentuk berdasarkan peraturan pemerintah. Apabila seorang investor membeli saham, maka investor tersebut akan menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan tersebut. Saham diperoleh melalui pembelian saham yang kemudian memberi hak atas dividen sesuai dengan besar kecilnya investasi modal yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut.

2.2.2 Konsep return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah di investasikan yang dinikmati oleh investor. Investor harus benar-benar menyadari bahwa disamping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham. Jogiyanto berpendapat, bahwa *return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis dan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Jogiyanto, 2007: 109). *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return*

yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang yang bersifat tidak pasti. Oleh karena itu investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* yang diharapkan dengan resiko yang diterima. Konsep *return* adalah semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan maka semakin tinggi pula resiko yang akan diterima dan semakin rendah tingkat *return* yang diharapkan maka semakin rendah juga resiko yang diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa *return* mempunyai hubungan positif terhadap resiko.

Komponen *return* saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik yang biasanya diterima dalam bentuk kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrument investasi yang dapat diperdagangkan dipasar yang tergantung dari harga pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan cara menghitung *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Perhitungan *return* saham yang dimaksud adalah total *return* dari investasi dalam suatu periode tertentu yang berhak diterima oleh investor. Rumus menghitung *return* saham menurut (Jogiyanto, 2000 : 87) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1}) + D_t}{(P_{t-1})} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

D_t = Dividen yang dibayarkan pada periode sekarang

2.2.3 Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan (asset) yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas. Maka rumus ROA menurut (Brigham dan Houston, 2008: 96) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2)$$

2.2.4 Leverage

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. Menurut (Brigham dan Houston, 2008:93) pengukurannya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.5 Rasio likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (jangka pendek) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio lancar (*cash ratio*) untuk mengukur rasio likuiditas. Menurut (Erich A. Helfert, 1997: 96) pengukurannya menggunakan rumus:

$$Cash Ratio = \frac{Kas+Sekuritas Jk.Pendek}{Kewajiban Jk.Pendek} \dots\dots\dots(4)$$

2.2.6 Nilai tukar

Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu Negara yang dipertukarkan dengan mata uang asing lainnya (Puspooranoto 2004 :212). Posisi nilai tukar selalu berfluktuasi setiap saat, jika harga suatu mata uang menjadi semakin mahal terhadap mata uang lainnya maka uang tersebut dikatakan berapresiasi (menguat). Sebaliknya jika harga dari suatu mata uang turun terhadap mata uang lain, maka uang tersebut dikatakan terdepresiasi (melemah). Nilai tukar dari suatu negara merupakan hal yang sangat penting bagi negara yang bersangkutan. Bersama dengan harga-harga domestik, nilai tukar menentukan biaya dari produk suatu negara bagi pembeli di luar negeri, dan karena itu mempengaruhi ekspor dari negara tersebut. Jadi, nilai tukar menentukan biaya dari produk apa saja yang dibeli (diimpor) negara tersebut dari Negara-negara lain di dunia.

Determinan nilai tukar dapat dibagi atas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Faktor-faktor yang dalam

jangka panjang dapat mempengaruhi nilai tukar ialah :

1. Perilaku tingkat harga relatif

Negara yang tingkat inflasinya tinggi akan mengalami tekanan terhadap mata uang nasional sehingga dalam jangka panjang mengalami depresiasi.

2. Preferensi dan pengembangan produk

Nilai tukar dipengaruhi oleh permintaan akan berbagai produk, dan permintaan tersebut pada gilirannya akan tergantung pada preferensi orang. Dengan mengembangkan produk baru yang diinginkan atau melakukan perbaikan yang signifikan atas produk yang ada, hal ini akan merangsang meningkatnya permintaan akan produk-produk yang dihasilkan suatu Negara yang pada gilirannya akan mengakibatkan apresiasi mata uangnya.

3. Perilaku produktivitas

Negara yang mengalami pertumbuhan produktivitas yang cepat akan menjadi kompetitif di pasar dunia, dan oleh karena itu mata uangnya akan mengalami apresiasi.

4. Tarif dan kuota

Pada perdagangan bebas tidak ada tarif dan kuota, jika suatu Negara menetapkan tarif dan kuota maka akan mempengaruhi *supply* dan *demand* mata uang negara tersebut.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar dalam jangka pendek adalah aliran modal, *return*, baik di dalam negeri maupun di luar negeri, dan tingkat bunga. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi.

Nilai tukar dalam penelitian ini diukur menggunakan kurs tengah BI yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kurs tengah BI} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2} \dots\dots\dots(5)$$

2.2.7 Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

Ada dua faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, kinerja perusahaan, struktur modal, dan struktur hutang perusahaan. Sedangkan faktor eksternal meliputi pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi seperti nilai tukar.

2.2.8 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap return saham

Return on asset (ROA) mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh asset yang dimiliki dan ditanamkan ke dalam sebuah perusahaan (efisiensi aktiva). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (I.G.K.A Ulupui: 2007). Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa semakin meningkatnya ROA maka dividen yang diterima oleh pemegang saham akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan yang mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat, dengan kata lain ROA berdampak positif terhadap *return* saham. Hal ini didasarkan pada hasil penelitian I.G.K.A Ulupui (2007) dan Mega Yolanda Putri Hutomo (2013) menyatakan

bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.2.9 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya *return* saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif pada *return* saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian I.G.K.A Ulupui (2007) dan Ria Mandasari *et al.*, (2010).

2.2.10 Pengaruh *cash ratio* terhadap return saham

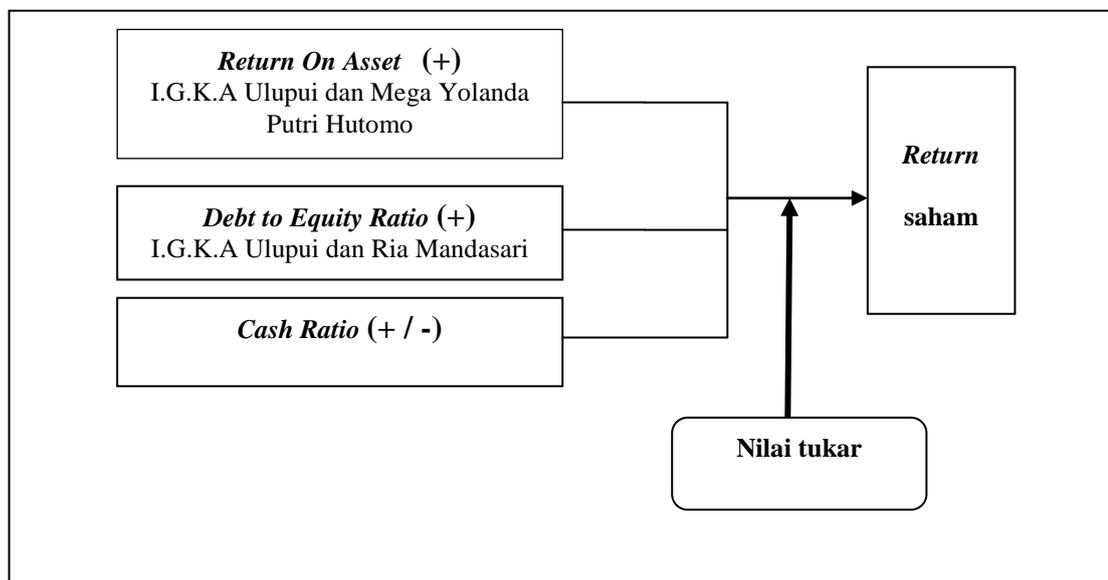
Cash ratio merupakan ukuran likuiditas yang paling ketat karena hanya mempertimbangkan kas dan surat berharga jangka pendek sebagai komponen untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. *Cash ratio* bertujuan untuk menunjukkan kemampuan kas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Cash ratio* yang rendah disebabkan oleh banyaknya piutang tak tertagih yang belum dibayar oleh debitur, sehingga perusahaan tidak memperoleh tambahan kas. Hal ini dapat mengakibatkan risiko gagal bayar hutang jangka pendek yang semakin tinggi. Jika hal ini terjadi *cash ratio* suatu perusahaan akan

rendah dan mengakibatkan seakan-akan perusahaan berada dalam kondisi yang likuid, sehingga mengakibatkan harga saham menurun karena minat investor rendah.

2.2.11 Nilai tukar memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap return saham

Mata uang Rupiah terdepresiasi artinya mata uang Rupiah melemah, maka untuk mendapatkan satu Dolar membutuhkan lebih banyak Rupiah. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing harus membukukan kewajiban yang lebih besar pada laporan keuangannya. Perubahan nilai tukar dapat mengubah arus kas perusahaan di masa yang akan datang, dan juga menyebabkan struktur hutang perusahaan meningkat. Meningkatnya hutang perusahaan akan menimbulkan risiko. Risiko perubahan nilai tukar akan menimbulkan laba-rugi perusahaan, laba-rugi akibat perubahan nilai tukar akan mempengaruhi reaksi pasar modal yaitu minat investor untuk membeli atau menanamkan modalnya yang juga akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarika Singh, Seema Mehta dan MS Varsha (2010) menyatakan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian di atas mencoba untuk menguji nilai tukar memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *return* saham.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan rumusan masalah yang ada, maka dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini adalah:

H₁ : terdapat pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham secara simultan pada saham LQ-45 pada tahun 2008-2011,

H₂ : terdapat pengaruh positif profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham secara parsial pada saham LQ-45 pada tahun 2008-2011,

- H₃ : terdapat pengaruh likuiditas terhadap *return* saham secara parsial pada saham LQ-45 pada tahun 2008-2011,
- H₄ : nilai tukar memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham pada saham LQ-45 pada tahun 2008-2011.