

**PENGARUH VARIABEL NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang
Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)**

SKRIPSI



Oleh

TEGAR ARDIANSYAH

NIM: 14510120

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**



**PENGARUH VARIABEL NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang
Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

TEGAR ARDIANSYAH

NIM: 14510120

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**



LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP
***RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI**
VARIABEL *INTERVENING*
(Study Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia 2013-2016)

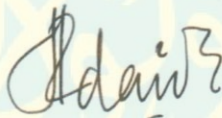
SKRIPSI

Oleh

TEGAR ARDIANSYAH
NIM: 14510120

Telah disetujui pada tanggal 21 Mei 2018

Dosen Pembimbing,



Hj. Mardiana, SE., MM

NIDT. 19740519 201608012045

Mengetahui :

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto., MM

NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

SKRIPSI

Oleh

TEGAR ARDIANSYAH

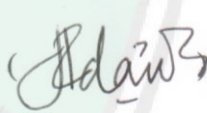
NIM: 14510120

Telah Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 04 Juni 2018

Susunan Dewan Penguji

1. KetuaPenguji
Dr. Indah Yuliana, SE., M.M
NIP 19740918 200312 2 004
2. Sekretaris/Pembimbing
Hj. Mardiana, SE., MM
NIDT 19740519 20160801 2 045
3. Penguji Utama
Maretha Ika Prajawati, S.E., M.M
NIP19890327 201801 2 002

Tanda Tangan

: ()
: ()
: ()

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM
NIP 19670816 200312 1 001



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : TegarArdiansyah
NIM : 14510120
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH VARIABEL NILAI TUKAR DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 04 Juni 2018

Hormat Saya,



Tegar Ardiansyah

NIM: 14510120

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan rasa syukur kepada Allah SWT. Skripsi ini, ku persembahkan kepada orang-orang yang banyak membantu dan selalu mendo'akan:

Bapak dan Ibu Tercinta (Kamseno & Kusminartik)

Terima kasih atas do'a yang diberikan serta dukungan, perhatian, dan nasihat, kesabaran selama ini kupersempahkan segenap kesuksesanku.

Serta adik-adikku sekeluarga
terimakasih telah memberikan semangat dan dorongan untuk menyelesaikan skripsi ini.

Beserta keluarga yang selalu mendoakan atas terselesaikannya skripsi ini.

Teman-temanku Manajemen UIN Malang

Serta teman-teman Fakultas Ekonomi UIN Malang

Terimakasih semuanya yang sudah memberi Do'a serta semangatnya.

MOTTO

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٥﴾ إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾ فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ ﴿٧﴾ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ ﴿٨﴾

Artinya:

“MAKA SESUNGGUHNYA BERSAMA KESULITAN ADA KEMUDAHAN, SESUNGGUHNYA BERSAMA KESULITAN ADA KEMUDAHAN, MAKA APABILA ENKAU TELAH SELESAI (DARI SUATU URUSAN), TETAPLAH BEKERJA KERAS (UNTUK URUSAN YANG LAIN). DAN HANYA KEPADA TUHANMULAH ENKAU BERHARAP (Q.S AL INSYIROH 5-8)”

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, maka penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “**Pengaruh Variabel Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Variabel Intervening.**

Shalawat dan salam, semoga tetap tercurahkan kepada junjungan baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

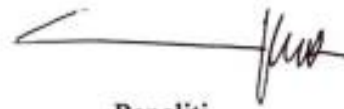
Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Hj. Mardiana,.SE,.M.M. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan motivasi dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu dan pengarahan atas skripsi ini.
6. Teman-teman manajemen UIN Malang yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang **tidak** bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan kerendahan hati peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Peneliti berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal'Alamin.

Malang, 04 Juni 2018



Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4.2 Manfaat Praktis	10
1.5 Batasan penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu.....	13
2.2 Landasan Teori	22
2.2.1 Return Saham	22
2.2.1.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham.....	24
2.2.2 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)	27
2.2.2.1 Pengertian Nilai Tukar Rupiah (Kurs).....	27
2.2.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar.....	29
2.2.2.3 Jenis-Jenis Kurs Valuta Dalam Transaksi.....	31
2.2.3 Suku Bunga	31
2.2.4 Profitabilitas	33
2.3 Kajian Prespektif Islam	35
2.3.1 Nilai Tukar	41
2.4 Kerangka Konseptual.....	42
2.4.1 Hipotesis.....	43
BAB III METODE PENELITIAN	48
3.1 Lokasi Penelitian	48
3.2 Jenis Penelitian	48
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	48
3.3.1 Populasi	48
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	50

3.5 Jenis Sumber Data	51
3.6 Teknik Pengumpulan Data	52
3.6.1 Dokumentasi.....	52
3.7 Definisi Operasional Variabel	52
3.7.1 Variabel Bebas (Endogen Variabel) = X_1 dan X_2	53
3.7.2 Variabel Intervening = Z	53
3.7.3 Variabel Tak Bebas (Dependent Variabel) = Y	54
3.8 Analisis Data.....	55
3.8.1 Uji Multikolinieritas	56
3.8.2 Uji Heteroskedastisitas	57
3.8.3 Uji Autokorelasi	58
3.8.4 Uji Normalitas	60
3.8.5 Path Analysis.....	60
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	68
4.1 Hasil Penelitian.....	68
4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia Sub Sektor	68
4.1.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	68
4.1.1.2 Perkembangan Perusahaan.....	70
4.1.2 Deskripsi Objek Penelitian.....	71
4.1.3 Analisis Deskriptif.....	72
4.1.4 Statistika Deskriptif.....	78
4.1.5 Uji Asumsi Klasik	79
4.1.6 Koefisien Determinasi (Goodness of Fit).....	83
4.1.7 Analisis jalur (<i>Path Analysis</i>).....	85
4.1.8 Uji Hipotesis.....	85
4.2 Pembahasan	88
4.2.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI	88
4.2.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI	91
4.2.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	94
4.2.4 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	96
BAB V KESIMPULAN	100
DAFTAR PUSTAKA.....	102

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	50
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan yang digunakan Sebagai Sampel Penelitian.....	51
Tabel 3.4 Daftar Operasional Variabel	54
Tabel 4.1 Perkembangan Pasar Modal Indonesia	69
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian	72
Tabel 4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	78
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	79
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas	81
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	82
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas	83
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	83
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 42

Gambar 4.1 Hasil Path Analisis 84



DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Rata-Rata Nilai Tukar Tahun 2013-2016 73

Grafik 4.2 Rata-Rata Suku Bunga Tahun 2013-2016 74

Grafik 4.3 Rata-Rata *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2016..... 76

Grafik 4.4 Rata-Rata *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan MinumanTahun 2013-2016..... 77



ABSTRAK

Ardiansyah, Tegar. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap *Return* Saham dengan *Profitabilitas* sebagai Variabel Intervening”.

Pembimbing : Hj. Mardiana, SE., MM.

Kata Kunci : *Return* Saham, *Profitabilitas*, Nilai Tukar, Suku Bunga

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk di dalamnya faktor makro ekonomi dan juga faktor kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap *return* saham dengan *profitabilitas* sebagai variabel intervening.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 12 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, dan analisis data dengan *Path Analysis*.

Hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya nilai tukar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sementara nilai tukar dan suku bunga secara tidak langsung berpengaruh pada *return* saham dengan menggunakan *profitabilitas* sebagai variabel intervening.

ABSTRACT

Ardiansyah, Tegar. 2018, *THESIS*. Title: “*The Influence of Exchange Rate and Interest Rate to Stock Return with Profitability as Intervening Variable*”.

Advisor : Hj. Mardiana, S.E., M.M.

Keywords : Stock Return, Exchange Rate, Interest Rate, Profitability

Stock Return is the level of profit enjoyed by investor on stock investment that do. Stock return can be influenced by several factor such as macro economic factor and company perfomance factor. This study aims to determine the influence of exchange rate and interest rate to stock return with profitability as intervening variable

The population of this research is companies that included BEI in food and beverage sector. The samples of the research were taken by purposive sampling technique, which amounted to 12 companies. Data analysis method used descriptive analysis, and Path Analysis.

The results of the research showed that the interest rate had negative and significant effect to stock return. But exchange rate didn't has negative and significant effect to stock return. Other that, exchange rate and interest rate had negative and significant effect to stock return with profitability as intervening variable.

الملخص

أرديانشة، تيكار. ٢٠١٨، البحث العلمي. الموضوع: أثر أسعار الصرف وسعار الفائدة على عودة الأسهم بربحية كمتغير التدخل.

المشرفة : الدكتورة الحاجة مرديانا الماجستير.

كلمة المفتاح : عودة الأسهم، ربحية، أسعار الصرف، سعار الفائدة.

عودة الأسهم هو مستوى الربح الذي يتمتع به ساهم في استثمارات الأسهم التي قد يعملها. تأثير بعدة الأسهم بعدة العوامل فيها العامل الإقتصاد الكلي والعامل الجودة العمل الشركة. يهدف هذا البحث لمعرفة تأثير أسعار الصرف وسعار الفائدة على عودة الأسهم بربحية كمتغير التدخل.

المجتمع في هذا البحث هو الشركة الفرعية الأغذية والمشروبات المدرجة في بورصة

بعدد ثمانية عشر شريكات فترة ٢٠١٣-٢٠١٦. تأخذ الباحث عينة هذا البحث بطريقة معاينة الهدف، بعدد ثمانية عشر شريكات. منهجية تحليل البيانات المستخدمة هي تحليل الوصفي، وتحليل البيانات بتحليل المسامر. ونتيجة هذا البحث تدل على مستوى السعار الفائدة لها تأثير السلبي و الهامي عن عدّة الأسهم.

وعكسها أنّ أسعار الصرف ليس له تأثير وليس له هام عن عدّة الأسهم، بينما يؤثر أسعار الصرف و سعار الفائدة بشكل غير مباشر على عدّة الأسهم باستخدام الربحية ومتغير التدخل.

BAB I

PENDAHULUAN

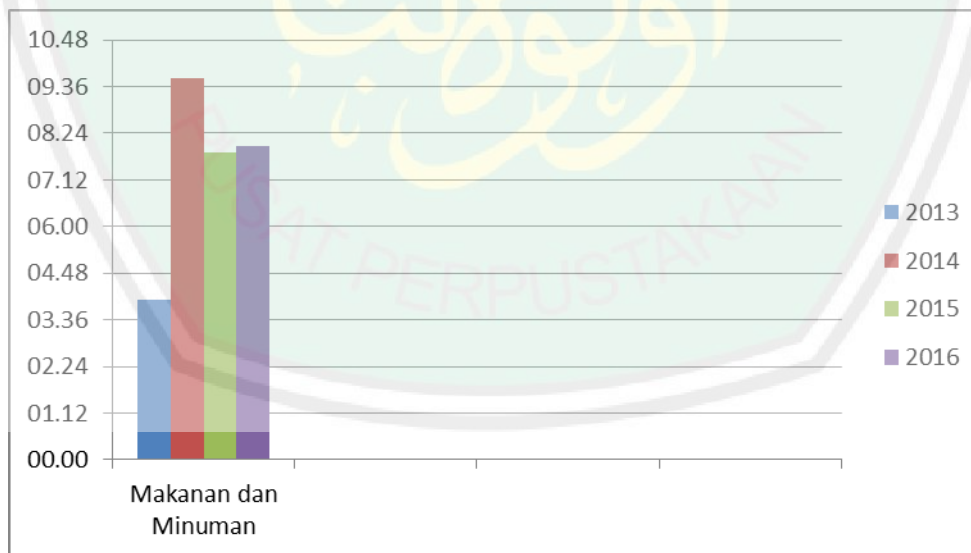
1.1 Latar Belakang

Peranan penting pasar modal bagi pihak emiten sebagai tempat untuk mendapatkan sumber dana, sedangkan bagi investor sebagai tempat untuk menginvestasikan dananya. Bila pasar modal efisien maka pasar modal akan memberikan return seperti yang diharapkan oleh para investor. Investor selalu menginginkan return yang tinggi tetapi selalu menghindari resiko. Akan tetapi, teori menyebutkan bahwa investasi yang mempunyai return tinggi pasti akan mempunyai resiko yang tinggi juga, (Tandelilin,2010:187). Disamping seorang investor mendapatkan return atas apa yang ia investasikan, ada sebuah resiko yang harus ditanggungnya.

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat return yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak bisa dipisahkan. Menurut Brigham dan Houston (2010:149) Return on Equity adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa. ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Return on Equity merupakan rasio yang paling penting untuk pemegang saham karena menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka peroleh.

Dari grafik pertumbuhan, subsektor makanan dan minuman memiliki pertumbuhan yang positif artinya pada saat terjadi krisis pun sektor ini masih bisa

dikatakan stabil dan bernilai positif. Dari grafik di bawah ini dapat dilihat pada tahun 2013 sebesar 4,07. Tetapi perusahaan sektor makanan dan minuman masih cukup baik karena dalam situasi krisis global, laju pertumbuhan sektor ini masih positif. Bahkan di tahun 2014 laju pertumbuhan perusahaan sektor makanan dan minuman mampu naik dua kali lipat dari tahun sebelumnya menjadi 9,49%. Dan pada tahun 2015 menurun menjadi 7,54 %. Dan di tahun 2016 industri makanan dan minuman sebesar 8,4% mengalami pertumbuhan positif dibanding tahun 2013 disebabkan pertumbuhan di sektor mamin diantaranya disebabkan meningkatnya pendapatan serta tumbuhnya populasi kelas menengah. "Kecenderungan pola konsumsi masyarakat mengarah pada konsumsi produk-produk pangan olahan siap kapan. (Sumber: www.kemenperin.go.id)



Sumber: www.kemenperin.go.id Diakses Febuari 2017

Kontannews, artikel oleh Indrstiti Narita (2015) memberitakan bahwa, Emiten barang konsumsi terbagi dalam beberapa sub-sektor, yakni makanan dan minuman, emiten rokok, farmasi, kosmetik, peralatan rumah tangga, dan emiten ritel. Dari beberapa sub-sektor, bak pemain debut, emiten makanan dan minuman menjadi bisnis paling kebal terhadap perlambatan ekonomi. Hans Kwee, Direktur Investa Saran Mandiri, mengatakan " Dari sisi daya tahan, emiten makanan yang paling kuat. “ ujar Hans. Saham-saham emiten makanan juga masih menarik dan cenderung likuid jika dibandingkan dengan emiten lain. (Sumber: www.kontannews.com)

Pergejolakan ekonomi yang dapat mengakibatkan naik-turunnya harga suatu saham ataupun return yang didapatkan oleh investor dipengaruhi oleh beberapa faktor makro ekonomi. Menurut Tandelilin (2010:344) salah satu faktor makro ekonomi yaitu nilai tukar, menguatnya nilai tukar di suatu Negara akan menguntungkan bagi para investor yang menanamkan modalnya di Negara yang mengalami penguatan nilai tukar. Karena jika di Negara tersebut terjadi apresiasi mata uang akan berdampak pada kenaikan return saham yang diperoleh investor.

Alasan investor berinvestasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tentunya memiliki tujuan tertentu yaitu dengan mendapatkannya *return* saham yang diinginkan dan tentunya mempunyai risiko yang sesuai dengan besaran return yang diinginkan investor. Terdapat beberapa cara bagi investor untuk mempertimbangkan investasi dengan mendapatkan return saham yang diinginkan investor yaitu dengan cara melihat laporan keuangan serta menganalisis rasio-rasio

yang berpengaruh terhadap return saham. Menurut Samsul (2006) pada umumnya return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya faktor pasar, faktor makro dan faktor mikro. Dimana faktor pasar dan faktor makro merupakan faktor yang tidak dapat dikontrol dari dalam perusahaan namun faktor mikro berasal dari perusahaan itu sendiri sehingga dapat diukur kinerjanya melalui rasio-rasio yang mendukung untuk mengukur kinerja perusahaan tersebut maka dapat dikaji lebih dalam.

Tujuan Investor menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh *return* . Adanya *return* yang tinggi akan menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Investor yang melakukan kegiatan investasi saham tidak dapat mengetahui secara pasti mengenai return yang akan di dapat. Arif Bahrudin, (1997) *return* saham akan meningkat seiring dengan naiknya harga saham dan *return* Saham juga akan turun ketika harga saham turun. Terdapat banyak factor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro ekonomi maupun yang bersifat mikro ekonomi. Menurut Samsul (2006:200) Faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya nilai tukar, suku bunga, inflasi, valuta asing, politik dsb. Sementara factor yang bersifat mikro ekonomi terinci dalam beberapa variable, misalnya laba per saham, nilai buku per saham, Debt Equity Ratio, dan rasio keuangan lainnya.

Perubahan nilai tukar yang tidak bisa diramalkan inilah yang menjadi latar belakang penelitian ini dilakukan. Penelitian ini melihat bagaimana dampak perubahan nilai tukar mampu mempengaruhi penerimaan dan penawaran yang pada

akhirnya akan merubah tingkat profitabilitas perusahaan dan memberikan pengaruh besar pada *return* saham. *Return* saham akan mencerminkan bagaimana kinerja sebuah perusahaan sehingga investor yang akan berinvestasi bisa menjadikan *return* saham sebagai salah satu pertimbangan investasi yang akan investor lakukan. Dalam penelitian ini ingin melihat bagaimana perubahan *return* saham yang akan terjadi apabila rupiah dipandang lemah oleh dolar atau apabila rupiah dipandang kuat oleh dolar.

Menurut Haryanto (2007) bahwa eksposur fluktuasi nilai tukar akan memberikan dampak besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perubahan nilai tukar akan mengakibatkan perubahan penerimaan dan pengeluaran perusahaan sehingga akan mempengaruhi besarnya laba rugi perusahaan. Perubahan nilai tukar ini juga akan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan dan nilai perusahaan. Perubahan ini akan mempengaruhi berbagai bidang di perusahaan terutama akan berdampak besar bagi kinerja internal perusahaan. Penyebab dampak ini begitu terasa karena perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perubahan arus kas masuk dan arus kas keluar terutama bagi perusahaan yang operasionalnya di dominasi dalam mata uang *domestic*. Selain penerimaan, perubahan nilai tukar juga akan merubah besarnya hutang luar negeri yang nantinya besar kecilnya hutang akan mempengaruhi laba rugi perusahaan.

Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar akan ikut merubah besarnya laba rugi perusahaan. Terutama bagi perusahaan industri makanan dan minuman yang

menggunakan berbagai jenis mata uang. Dengan berubahnya nilai tukar rupiah maka penerimaan perusahaan dalam bentuk rupiah akan ikut mengalami perubahan. Selisih perubahan kurs tahun ini dengan tahun lalu disebut perubahan kurs nilai tukar. Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan, beberapa diantaranya menemukan bahwa perubahan nilai tukar akan memberikan pengaruh yang positif bagi return saham. Hal ini berarti dengan menguatnya nilai tukar maka penerimaan return perusahaan akan ikut meningkat. Beberapa peneliti yang menemukan pengaruh positif ini diantaranya penelitian dari Kilic, et al (1998), Utama & Yulianto (1998). Selain pengaruh positif, beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh negatif nilai tukar terhadap return saham. Beberapa diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2009) menemukan bahwa menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar akan menurunkan keuntungan perusahaan, hal ini akan berimbas pada penurunan return sahamnya. Profitabilitas sering diyakini sebagai salah satu acuan dalam menilai kinerja perusahaan.

Melalui profitabilitas investor akan menetapkan pilihannya untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai salah satu acuan dalam berinvestasi karena tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang tingkat menghasilkan labanya tinggi akan menjadi incaran para investor. Dengan demikian investor akan lebih berminat berinvestasi pada perusahaan yang angka profitabilitasnya tinggi karena semakin tinggi profitabilitas akan mencerminkan semakin baik kinerja perusahaannya.

Perhitungan profitabilitas di dapat dengan mencari keuntungan perusahaan sesudah pajak dibagi dengan modal yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas menjadi ukuran sehat atau tidaknya perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi membuat saham akan diminati dan tingginya permintaan atas saham tersebut akan membuat harga saham bertambah mahal. Dengan mahalnya harga saham akan berpengaruh langsung pada return saham yang akan diterima oleh perusahaan. Jadi harga saham yang tinggi akan membuat return saham juga meningkat, hubungan antara dua hal ini mencerminkan hubungan positif profitabilitas dalam mempengaruhi return saham. Menurut Shapiro (2001:111) profitabilitas salah satu alat yang pas untuk mengukur efektivitas perusahaan dan menilai bagaimana kinerja manajemen perusahaan menjalankan kegiatan di perusahaannya dalam hal mengelola asset yang dimiliki sehingga mampu menghasilkan pengembalian yang lebih besar.

Suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas. Perubahan suku bunga Bank Indonesia mempengaruhi harga saham secara terbalik karena jika suku bunga Bank Indonesia naik maka harga saham turun demikian juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena umumnya masyarakat banyak yang mengalihkan dananya dari investasi pada perbankan dan memilih untuk menginvestasikan midalnya pada saham, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan reksadana. Sedangkan, suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman lebih rendah sehingga suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomiakan menyebabkan harga saham

meningkat. Menurut Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani (2012) suku bunga yang tinggi akan menyebabkan biaya peminjaman lebih tinggi sehingga menyebabkan harga saham turun.

Salah satu faktor yang mempengaruhi suku bunga adalah tingkat inflasi. Pada saat ekonomi berada dalam inflasi, ada kecenderungan tingkat inflasi akan mencapai puncaknya. Hal ini terjadi karena pada masa inflasi, pemerintah berusaha untuk menurunkan inflasi tersebut. Kemudian untuk menurunkan tingkat inflasi adalah dengan menaikkan tingkat suku bunga agar dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi. Suku bunga Bank Indonesia merupakan salah satu perangkat ekonomi yang menarik untuk diamati. Menurut Darmawi (2006) suku bunga digunakan sebagai alat kebijakan yang tepat untuk dapat diterapkan secara fleksibel oleh otoritas moneter, tergantung situasi perekonomian yang berlaku pada saat itu.

Adanya berbagai pendapat yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham, maka menarik minat penulis untuk kembali meneliti apakah nilai tukar rupiah berpengaruh positif atau negative terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan. Rasio profitabilitas dipilih karena rasio ini menjadi fokus utama investor dalam memutuskan tempat untuk menginvestasikan dananya. Keterbaruan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening untuk memediasi variabel makro dengan *return* saham, dengan judul penelitian: “**Pengaruh**

Variabel Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Variabel *Intervening* (Studi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016).”

1.2 Rumusan Masalah

Dari pemaparan latar belakang diatas, maka diperoleh permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) memediasi pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham?
4. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) memediasi pengaruh suku bunga terhadap *return* saham ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham
2. Untuk menguji dan menganalisis suku bunga terhadap *return* saham
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) memediasi pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) memediasi pengaruh suku bunga terhadap return saham

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini merupakan bentuk aplikasi keilmuan peneliti yang diperoleh selama perkuliahan.

1. Diharapkan dapat memperluas wawasan, pengetahuan dan pengalaman peneliti untuk berfikir kritis dan jeli dalam menghadapi dan mengidentifikasi permasalahan yang terjadi.
2. Untuk mengetahui dan dapat memahami (melihat) teori keputusan investasi yang diperoleh mahasiswa / peneliti. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun perusahaan dan calon investor yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai keputusan investasi dan variabel yang lainnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon investor atau para investor dalam berinvestasi. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, para investor maupun calon investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam

menentukan keputusan investasi yang dapat mengoptimalkan return yang diharapkan dan dapat meminimalkan risiko yang dihadapi bagi perusahaan dan para pemegang saham ataupun investor.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi sehingga perusahaan memperoleh return investasi sesuai yang diharapkan dengan tingkat risiko yang minimal.

3. Bagi Akademik dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan masukan bagi peneliti lain untuk digunakan sebagai referensi dasar bagi perluasan penelitian dan menambah wawasan untuk pengembangan dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan penelitian

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi oleh variabel profitabilitas yaitu return on equity (ROE) dengan asumsi bahwa variabel tersebut sudah termasuk indikator profitabilitas.
2. Penelitian ini dibatasi oleh 12 perusahaan makanan dan minuman yang memiliki laporan keuangan secara lengkap dan laba dari tahun 2013-2016 dan sudah dipublikasi di www.idx.co.id.
3. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung. Di dalam penelitian ini, data

sekunder yang digunakan oleh peneliti adalah menggunakan data yang telah dipublikasikan secara umum.

4. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan dianalisis dengan alat analisis statistik.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dwijayanthi dan Naomi (2007) yang berjudul *Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas*. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Analisis Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan Suku bunga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur melalui ROE, ROI dan profit margin. Inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur melalui ROE, ROI dan profit margin

Yuyetta (2010) *Pengaruh Perubahan Book to Market Value, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan Return Saham*. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Error Correction Model (ECM) Hasil menunjukkan bahwa perubahan book-to-market value berpengaruh terhadap perubahan return. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruhnya bersifat negatif. Hubungan negatif dan signifikan antara nilai tukar dengan return karena penurunan mata uang secara relatif dibandingkan dengan mata uang negara lain.

Faoriko (2013) dengan judul” *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Teknik analisis yang digunakan Analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Jamil, dan Ullah (2013) dengan judul” *Impact of Foreign Exchange rate on stock prices*. Teknik analisis yang digunakan uji Kointegrasi. Hasilnya menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel itu ada dalam jangka pendek di Pakistan, jika ada fluktuasi dalam rupee, nilai tukar akan berdampak negatif terhadap perubahan tingkat pengembalian pasar.

Purnomo dan Widyawati (2013) dengan judul penelitian *Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti*. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil diketahui bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap return saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hidayati (2014) dengan judul *Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia*. Teknik analisis yang digunakan Uji hipotesis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah.

Pujawati, dkk (2015) dengan judul *pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. teknik analisis yang digunan analisis regresi linier berganda hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap return sedangkan profitabilitas

berpengaruh positif terhadap return. (2) pengaruh nilai tukar terhadap return lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap return melalui profitabilitas, sehingga profitabilitas tidak mampu menjadi variabel intervening nilai tukar terhadap return.

Sianturi, dan Dewi (2016) dengan judul” *Pengaruh Risiko Sistematis (B) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)*. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi berganda. Hasil dari pengolahan data didapatkan bahwa Risiko Sistematis dan Return on Equity tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham baik secara parsial maupun simultan.

Ridhwan (2016) dengan judul *Analisis Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Pt. Bank Syariah Mandiri Indonesia*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE) BSM Indonesia.

Kusmiati (2017) *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2013-2015*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham pada Jakarta Islamic Index tahun 2013-2015.

Tumonggor, dkk (2017) dengan judul” Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan *Growth* terhadap *Return Saham* pada cosmetics and household industry yang terdaftar di bei periode 2010-2016. Teknik yang di gunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity (DER) dan Growth secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, current ratio (CR), return on equity (ROE) dan debt to equity (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti,	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Dwijayanthi dan Naomi (2007)	<i>Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas</i>	inflasi, bi rate, dan nilai tukar , profitabilitas	Analisis regresi linier berganda	1. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur melalui ROE, ROI dan profit margin. 2. Inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur melalui ROE, ROI dan profit margin
2	Yuyeta (2010)	<i>Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dan Current Ratio Terhadap Return Saham (pada perusahaan yang terdaftar di indeks lq45 di bursa efek indonesia tahun 2011-2015)</i>	return on assets, return on equity, earning per share, current ratio dan return saham	analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE, EPS dan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham pada perusahaan. Hasil penelitian ini mengidentifikasi secara parsial Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif dan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang negatif pada perusahaan yang terdaftar Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
3.	Jamil dan Ullah (2013)	<i>Impact of Foreign Exchange rate on stock prices</i>	Exchange rate and stock return	Kointegrasi	Hasil penelitian ini mengidentifikasi secara parsial Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif, Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah pengaruh yang positif
4.	Purnomo dan Widyawati (2013)	<i>Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti</i>	Nilai tukar, Suku Bunga, Inflasi, dan Return Saham	Analisis regresi linier berganda.	Berdasarkan hasil diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap return saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.
5	Faoriko (2013)	<i>Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia</i>	Inflasi, suku bunga, nilai tukar dan return saham	Analisis regresi linier berganda.	Hasil peneltian Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
6	Hidayati (2014)	<i>Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia</i>	Inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan profitabilitas	Uji Analisis Jalur regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah.
7	Pujawati dkk (2015)	<i>Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</i>	Nilai tukar, Profitabilitas dan Return saham	Uji jalur path	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap return sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap return. (2) Pengaruh nilai tukar terhadap return lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap return melalui profitabilitas
8	Setiawati (2016)	<i>Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Indonesia</i>	Inflasi, Nilai Tukar, PDB, Suku Bunga, Profitabilitas	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar mata uang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas Bank Syariah, produk domestik bruto (PDB) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap profitabilitas Bank Syariah, dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap profitabilitas Bank Syariah.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
9	Sianturi, dan Dewi (2016)	<i>Pengaruh Risiko Sistematis (B) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham</i>	Variabel Risiko Sistematis dan Return On Equity (ROE) Terhadap return saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari pengolahan data didapatkan bahwa Risiko Sistematis dan Return on Equity tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham baik secara parsial maupun simultan.
10	Ridwan (2016)	<i>Analisis Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas PT. Bank Syariah Mandiri Indonesia</i>	Suku bunga dan inflasi terhadap profitabilitas	Uji regresi berganda	Hasil menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE) BSM Indonesia.
11	Febrioni (2016)	<i>Pengaruh Perubahan Book to Market Value, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan Return Saham</i>	Book to Market, nilai tukar dan return saham	Error Correction Model (ECM)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruhnya bersifat negative

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
12	Kusmiati (2017)	<i>Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2013-2015</i>	Suku bunga dan return saham	Regresi berganda	Suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham pada Jakarta Islamic Index tahun 2013-2015.
13.	Tumonggor dkk (2017)	<i>Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Growth Terhadap Return Saham</i>	Current ratio, return on equity, debt to equity ratio, growth dan return saham	Regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan current ratio (CR), return on equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Growth secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Tabel 2.2
Pembaruan

No	Persamaan	Perbedaan
1.	Variabel nilai tukar untuk menghubungkan langsung terhadap return saham	Perbedaannya penelitian ini Variabel Nilai tukar dan suku bunga menggunakan variabel profitabilitas sebagai Intervening,
2.	Penelitian terdahulu menggunakan analisis berganda	Penelitian ini menggunakan jalur path

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan sebelumnya. Persamaannya adalah menggunakan variabel nilai tukar untuk menghubungkan langsung terhadap return saham, Perbedaannya penelitian ini Variabel Nilai tukar dan suku bunga menggunakan variabel profitabilitas sebagai Intervening, Penelitian terdahulu menggunakan analisis berganda, Penelitian ini menggunakan jalur path.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Return Saham

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa dating (Tandelilin,2010:2). Lebih lanjut Jogiyanto (2015:285) mendefinisikan Investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Menguatnya kurs rupiah terhadap matauang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Sehingga return yang didapatkan akan ikut menurun. Lain halnya jika melakukan ekspor pada saat kurs rupiah meningkat

maka akan meningkatkan return. Definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya untuk kegiatan yang produktif pada periode tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Tandelilin (2010:7) Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen Return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Sedangkan capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain capital gain (loss) juga bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Dari kedua sumber return diatas, maka kita bisa menghitung return total suatu investasi dengan menjumlahkan yield dan capital gain (loss) yang diperoleh dari suatu investasi.

Menurut Tandelilin (201:133) Jenis-jenis return saham adalah sebagai berikut:

a) Return realisasi (realized return)

Return yang telah terjadi (return aktual) yang dihitung berdasarkan data historis (expost data). Return historis ini berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (expected return) dan risiko di masa datang (conditioning expected return)

b) Return Yang Diharapkan (Expected Return)

Return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang bersifat sudah terjadi (ex post data), return yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (ex ante data).

c) Return Yang Diperkirakan (Required Return)

Return yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat Return minimal yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

2.2.1.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Samsul (2006:291), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

- 1) Faktor makro ekonomi yang meliputi suku bunga umum domestik, tingkat inflasi, nilai tukar dan kondisi ekonomi internasional.
- 2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

- 1) Laba bersih per saham
- 2) Nilai buku per saham
- 3) Rasio utang terhadap ekuitas

4) dan rasio keuangan lainnya.

Menurut Jogiyanto (2015:109) semakin tinggi risiko yang ditanggung maka akan semakin tinggi pula return yang diharapkan. Berikut dapat digambarkan hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dilihat bahwa suatu aktiva yang tidak memiliki risiko hanya akan memperoleh return yang rendah yaitu sebesar return bebas risiko. Sementara kita juga bisa melihat investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Dalam hal ini yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah bagaimana mengelola risiko agar bisa diminimalkan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal ini berarti investor harus melakukan pertimbangan pertimbangan yang cermat dan mampu meneliti kondisi perusahaan-perusahaan mana yang mempunyai kinerja yang baik. Salah satu faktor yang perlu mendapat perhatian oleh investor adalah faktor fundamental perusahaan, karena kinerja perusahaan dapat dilihat dari sejumlah indikator fundamental perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2008:126) analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, tentu saja menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis faktor-faktor fundamental biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. yaitu (id.wikipedia.org):

a) Price Earning Ratio (PER)

Untuk menilai murah atau mahal sebuah saham biasanya digunakan analisis rasio Price Earning Ratio (PER) (Arifin, 2002). PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

b) Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Arifin (2002:87) debt to Equity Ratio adalah rasio untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dengan modal yang mereka miliki. Rasio ini sering disebut dengan istilah Rasio Leverage, menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, dengan demikian dapat dilihat struktur risiko tidak tertagihnya hutang.

c) Return on Equity (ROE)

Return on Equity, rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila di ukur dari modal pemilik, semakin besar ROE semakin bagus (Harahap, 2002).

d) Dan rasio keuangan lainnya.

Menurut Jogiyanto (2008:128) nalisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, tentu saja menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis faktor-faktor fundamental biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. yaitu (id.wikipedia.org):

2.2.2 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

2.2.2.1 Pengertian Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar suatu mata uang sebenarnya adalah “harga” mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya, misalnya “harga” dari satu dollar Amerika saat ini melewati Rp 13.000 (www.indonesia.investmen.com). Nilai tukar rupiah (kurs) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

Menurut Triyono dan Heru (2008) menyatakan nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya mata uang rupiah menggambarkan kondisi dimana menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah dan lebih memilih pembayaran menggunakan mata uang asing karena menurunnya peran perekonomian nasional pasar, sedangkan kurs yang ditentukan oleh pemerintah akan selalu tetap.

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain (Tandelilin, 2010: 212). Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan lain sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal .

Menurut Sukirno (2001) beberapa faktor penting yang mempunyai pengaruh yang besar dalam perubahan kurs adalah:

a) Perubahan dalam cita rasa masyarakat

Apabila penduduk suatu Negara lebih menyukai barang-barang dari luar negerinya, maka permintaan uang dari luar negeri akan bertambah. Maka perubahan seperti itu mempunyai kecenderungan untuk menaikkan nilai mata uang Negara lain tersebut.

b) Perubahan harga dari barang-barang ekspor

Kenaikan harga barang-barang ekspor akan mengurangi permintaan barang tersebut di luar negeri. Kekurangan penawaran barang akan mengurangi penawaran mata uang asing. Kekurangan penawaran ini akan menjatuhkan nilai uang dari Negara yang mengalami kenaikan dalam harga-harga barang ekspornya. Apabila harga barang-barang ekspor mengalami penurunan, maka akibat yang timbul adalah sebaliknya.

c) Kenaikan harga-harga umum (inflasi)

Adanya inflasi di suatu Negara dapat menurunkan nilai mata uang Negara tersebut. Kenaikan harga dalam negeri akan menyebabkan penduduk lebih banyak mengimpor barang dari Negara lain. Ini akan membuat permintaan akan valuta asing bertambah. Dilain pihak ekspor Negara bertambah mahal dan akan menurunkan penawaran valuta asing.

d) Perubahan dalam tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi

Tingkat pendapatan investasi yang lebih menarik akan mendorong pemasukan modal ke Negara tersebut. Penawaran valuta asing yang bertambah akan ini akan meninggikan nilai mata uang Negara yang menerima modal tersebut.

e) Perkembangan ekonomi

Perkembangan ekonomi dalam sektor ekspor akan menambah penawaran atas mata uang asing, hal ini akan meninggikan nilai mata uang dalam negeri. Apabila perkembangan ekonomi terjadi pada sektor perluasan kegiatan ekonomi kecenderungan ini akan menurunkan nilai mata uang asing. Akibatnya pendapatan yang bertambah akan menaikkan impor, kenaikan impor akan menaikkan permintaan atas valuta asing.

2.2.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing yaitu (Simorangkir dan Suseno, 2004:6):

a) Faktor pembayaran impor.

Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.

b) Faktor aliran modal keluar.

Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada lanjutannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri.

c) Kegiatan spekulasi.

Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang local terhadap mata uang asing. Penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu:

1. Faktor penerimaan hasil ekspor. Semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan pada lanjutannya Nilai Tukar Rupiah terhadap mata uang asing cenderung menguat atau apresiasi. Sebaliknya, jika ekspor menurun, maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar juga cenderung mengalami depresiasi.
2. Faktor aliran modal masuk (capital inflow).

Semakin besar aliran modal masuk, maka nilai tukar akan cenderung semakin menguat. Aliran modal masuk tersebut dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portfolio investment*) dan investasi langsung pihak asing (*foreign direct investment*).

2.2.2.3 Jenis-Jenis Kurs Valuta Dalam Transaksi

Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lain. Nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni Dornbusch dan Fischer (1992) dalam Meta (2005):

- a. Selling Rate (kurs jual), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu Bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. Middle Rate (kurs tengah), adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada saat tertentu.
- c. Buying Rate (kurs beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. Flat Rate (kurs flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque, di mana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

2.2.3 Suku Bunga

Suku bunga adalah penghasilan yang diperoleh oleh orang-orang yang memberikan kelebihan uangnya atau surplus spending unit untuk digunakan sementara waktu oleh orang-orang yang membutuhkan dan menggunakan uang tersebut untuk menutupi kekurangannya atau deficit spending units (Judisseno,

2005:80). Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun) (Mishkin, 2008:4)

Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Tandelilin, 2010: 212).

Dalam kamus istilah ekonomi disebutkan bahwa interest (bunga) merupakan:

- a. Biaya atas penggunaan uang, yang dinyatakan sebagai suatu persentase per periode waktu, umumnya satu tahun.
- b. Saham, hak, atau kepemilikan suatu property.
- c. Uang yang dibayar oleh seorang peminjam kepada yang memberi pinjaman yang ditukarkan dengan hak untuk memberi uang pinjaman.

Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah harga dari dana investasi dengan demikian bunga adalah harga yang terjadi di pasar dan investasi. Menurut teori Keynes suku bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan di pasar uang). Menurut teori Keynes dalam Ambarani (2015:169) suku bunga ditentukan oleh permintaandan penawaran akan uang (ditentukan di pasar uang). Perubahan tingkat

suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga (bila suku bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita capital gain.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang di investasikan.
2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan definisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Myers (1984) berpendapat bahwa manajer keuangan yang menggunakan packing order theory dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama dalam pemenuhan kebutuhan dana dan hutang sebagai pilihan kedua serta penerbitan saham sebagai pilihan ketiga, akan selalu memperbesar profitabilitas untuk meningkatkan laba. Menurut (Sartono, 2008) profitability ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan adanya berbagai cara dalam penelitian profitabilitas suatu perusahaan tidak mengherankan bila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas. Hal ini bukan keharusan tetapi yang paling penting adalah profitabilitas mana yang akan digunakan, tujuannya adalah semata-mata sebagai alat mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam perusahaan yang bersangkutan.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah return on asset (ROA) dan return on equity (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (business attractive). Return on asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan.

Menurut Hery (2015) ROE yang semakin tinggi dari hasil pengembaliannya atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. dan sebaliknya apabila semakin rendah

hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah return on equity (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Cara menilai profitabilitas perusahaan adalah bermacam-macam tergantung dari total aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya. Agus Sartono (2008:248), berpendapat bahwa alat yang digunakan menghitung profitabilitas :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI digunakan Return On Equity (ROE), karena ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham.

2.3 Kajian Prespektif Islam

Investasi dalam pengertian kapitalis memiliki dua makna yaitu makna ekonomi dan makna moneter. Secara ekonomi, investasi bisa berupa tangible capital seperti alat-alat produksi, maupun intangible capital seperti pendidikan, kesehatan, dan riset. Investasi akan terjadi dengan cara mengurangi sebagian konsumsi yang

semestinya dipenuhi (primer), hal ini dilakukan untuk mendapatkan return yang lebih baik dimasa yang akan datang. Secara moneter investasi adalah mengelola uang atau asset pada suatu proyek saham, sekuritas, obligasi dengan dengan tujuan memperoleh *income* atau *revenue*.

Allah telah memerintahkan umat Nya untuk melakukan investasi yang mana dengan berinvestasi seseorang akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Firman Allah SWT surah Al-Hasyr (59) ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr (59): 18)

Hai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok) yakni untuk menghadapi hari kiamat (dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kalian kerjakan). (Tafsir Al-Jalalain, Al-Hasyr 59:18)

Dalam pandangan Islam, investasi merupakan kewajiban syariat yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala bila ditaati berdosa bila dilalaikan. Kewajiban ini dapat dilihat dari dalil-dalil berikut: (Djalaluddin dan Munir 2007)

- a) Al-qur'an melarang penimbunan modal (emas dan perak) dengan memberikan ancaman berat di akhirat. Allah SWT berfirman dalam surah At-Taubah ayat 34:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ
عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ
أَلِيمٍ

Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih,”(Q.Sat-Taubah:34)

(Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan) yakni mengambil (harta benda orang lain dengan cara yang batil) seperti menerima suap dalam memutuskan hukum (dan mereka menghalang-halangi) manusia (dari jalan Allah) dari agama-Nya. (Dan orang-orang) lafal ini menjadi muftada/permulaan kata (yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya) dimaksud ialah menimbunnya (pada jalan Allah) artinya mereka tidak menunaikan hak zakatnya dan tidak membelanjakannya ke jalan kebaikan (maka beritahukanlah kepada mereka) beritahkanlah kepada mereka (akan siksa yang pedih) yang amat menyakitkan. (Tafsir Al-Jalalain)

Dinar dan dirham (uang) diciptakan dengan tujuan untuk diinfakkan (dibelanjakan) dan dimanfaatkan bagi pemenuhan kebutuhan manusia. Yang dimaksud dengan infak yang disebutkan ayat diatas adalah infaq istitsmari (belanja investasi), istihlaky (konsumtif), maupun tabarru’I (donasi). Karena baik investasi,

konsumsi, maupun donasi secara langsung maupun tidak langsung akan memutar harta dengan demikian akan meningkatkan produksi dan ekonomi.

Rasulullah SAW bersabda: “barang siapa yang mengasuh anak yatim yang berharta, hendaklah menginvestasikan harta itu (sebagai modal dagang), tidak membiarkannya, agar tak habis dimakan oleh zakat.” (HR. Nasa’I dan Turmudzi) Hadist diatas memerintahkan kepada para pemilik modal untuk menginvestasikan segala asset yang dimiliki pada pos-pos yang dibenarkan oleh syariat guna mencukupi kebutuhannya dan kebutuhan orang-orang yang menjadi tanggungjawabnya. Bila tidak demikian di khawatirkan harta akan terus berkurang oleh kewajiban zakat, hingga kurang dari nishab (batas minimal kewajiban) zakat. menjadi tanggungjawabnya. Bila tidak demikian dikhawatirkan harta akan terus berkurang oleh kewajiban zakat, hingga kurang dari nishab (batas minimal kewajiban) zakat.

Kaidah dan norma syariah yang perlu diperhatikan ketika melakukan kegiatan investasi, yaitu sebagai berikut: (Djalaluddin dan Munir 2007)

1. Legal menurut hukum syar’i

Bahwa obyek investasi itu tidak bertentangan dengan Al-quran dan Hadist. Dan juga norma ini berlaku pada akad atau transaksi yang dipergunakan dalam investasi. Investasi dimaksudkan guna mendapatkan laba atau profit maka akad atau transaksi yang ditetapkan adalah akad yang memang bertujuan untuk mencari keuntungan. Allah SWT berfirman:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui QS. Al-Baqarah (2) 261)

(Perumpamaan) atau sifat nafkah dari (orang-orang yang membelanjakan harta mereka di jalan Allah) artinya dalam menaati-Nya (adalah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh buah tangkai, pada masing-masing tangkai seratus biji.) Demikianlah pula halnya nafkah yang mereka keluarkan itu menjadi 700 kali lipat. (Dan Allah melipatgandakan) lebih banyak dari itu lagi (bagi siapa yang dikehendaki-Nya dan Allah Maha Luas) karunia-Nya (lagi Maha Mengetahui) siapa-siapa yang seharusnya beroleh ganjaran yang berlipat ganda itu. (Tafsir Al-Jalalain, Al-Baqarah 2:261)

2. Memperhatikan kemashlahatan sosial menurut skala prioritas yang syar'i
3. Adanya korelasi antara profit dengan kerja dan risiko

Islam menganggap risiko yang mungkin terjadi dalam investasi sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat profit dan tidak ada kepastian jaminan keuntungan secara mutlak bagi investor karena memastikan suatu yang belum pasti adalah terlarang. Meskipun demikian kaidahnya, dimungkinkan bagi investor untuk berupaya maksimal agar risiko tersebut tidak terjadi dan guna mengamankan modal yang ditanam. Firman Allah SWT surah Lukman (31) ayat 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۚ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۚ
تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ حَكِيمٌ

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat) yakni kapan kiamat itu akan terjadi (dan Dialah yang menurunkan) dapat dibaca wa yunzilu dan wa yunazzilu (hujan) dalam waktu-waktu yang Dia ketahui (dan mengetahui apa yang ada di dalam rahim) apakah laki-laki atau perempuan; tidak ada seorang pun yang mengetahui salah satu dari tiga perkara itu melainkan hanya Allah swt. (Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok) apakah kebaikan ataukah keburukan, tetapi Allah swt. mengetahuinya. (Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati) hanya Allah swt. sajalah yang mengetahui hal ini. (Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui) segala sesuatu (lagi Maha Mengenal) pada yang tersembunyi sebagaimana mengenal-Nya pada yang tampak. Imam Bukhari telah meriwayatkan sebuah hadis melalui sahabat Ibnu Umar r.a. bahwasanya kunci-kunci kegaiban itu ada lima perkara, antara lain sesungguhnya Allah hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat, dan seterusnya. (Tafsir Al-Jalalain)

4. Berusaha mendapatkan profit dan keuntungan secara adil
5. Bertambahnya harta berbanding lurus dengan bertambahnya infak.

2.3.1 Nilai Tukar

Nilai Tukar mata uang bisa berubah-ubah tergantung pada situasi ekonomi Negara masing-masing. Islam mengakui perubahan nilai mata uang asing dari waktu ke waktu secara sunnatullah (mekanisme pasar). Guna mempermudah transaksi pembayaran internasional, Islam memperbolehkan pertukaran mata uang (sharf), dengan syarat untuk mata uang yang sejenis berat timbangan atau nilai uang harus sama, sedangkan untuk mata uang yang tidak sejenis boleh dilakukan asalkan suka sama suka tetapi harus secara kontan, serah terima dalam satu majelis, ada nilai tukar yang berlaku pada saat transaksi berlangsung, serta tidak untuk spekulasi. Firman Allah SWT dalam surah Al-An'am/6: 152:

لَا تَقْرُبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّى يَبْلُغَ أَشُدَّهُ وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ لَا نُكَلِّفُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا وَإِذَا قُلْتُمْ فَاعْدِلُوا وَلَوْ كَانَ ذَا قُرْبَىٰ وَبِعَهْدِ اللَّهِ أَوْفُوا ذَلِكُمْ وَصَّاكُم بِهِ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

“Dan janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan cara yang lebih bermanfaat, sampai dia mencapai (usia) dewasa. Dan sempurnakanlah takaran dan timbangan dengan adil. Kami tidak membebani seseorang melainkan menurut kesanggupannya. Apabila kamu berbicara, bicaralah sejujurnya, sekalipun dia kerabat(mu) dan penuhilah janji Allah. Demikianlah Dia memerintahkan kepadamu agar kamu ingat.”

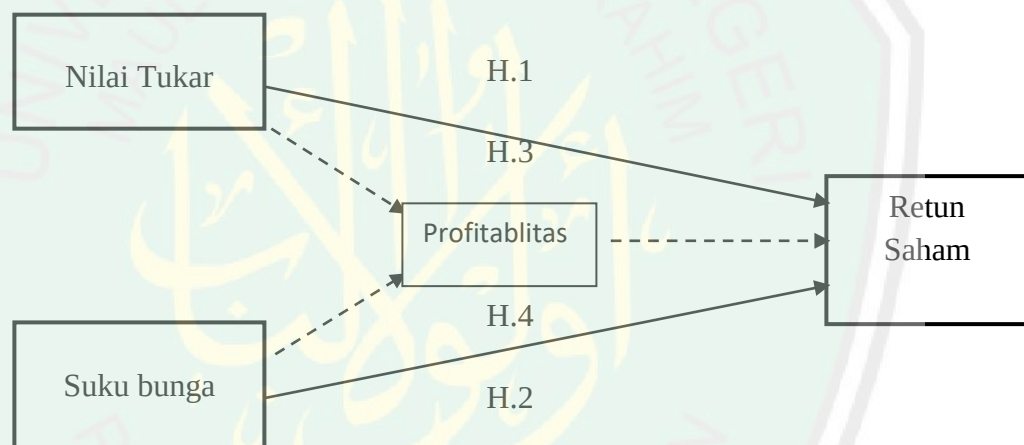
Dan bahwa dengan memakai harakat fatah mentakdirkan lam, dan dengan memakai harakat kasrah sebagai jumlah isti'naf/permulaan (hal ini) apa yang Kami pesankan kepada kamu (adalah jalan-Ku yang lurus) menjadi hal (maka ikutilah dia; dan janganlah kamu mengikuti jalan-jalan) cara-cara yang bertentangan dengannya (karena jalan itu menceraikan-beraikan) dengan membuang salah satu di antara dua huruf

ta, yakni akan menyelewengkan (kamu dari jalan-Nya) agama-Nya (yang demikian itu diperintahkan Allah kepadamu agar kamu bertakwa.) (Tafsir Al-Jalalain, Al-An'am 6:153).

2.4 Kerangka Konseptual

Rasio Nilai tukar dan suku bunga terhadap return saham dan profitabilitas sebagai variable intervening .

Gambar 2
Kerangka konseptual



Sumber : Data diolah peneliti,2018

Keterangan:

- > = Pengaruh secara langsung
 - - - - -> = Pengaruh secara tidak langsung

Dimana :

H.1 : Yuyeta (2016), Purnomo dan Widyawati (2013), Akumbu (2007)

H.2 : Purnomo dan Widyawati (2013), Faoriko (2013)

H.3 : Tumonggor, dkk (2017), Sianturi dan Dewi (2016)

H.4 : Ridwan (2016), Sianturi, dan Dewi (2016), Tumonggor dkk (2017)

2.4.1 Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1. Pengaruh nilai tukar terhadap return saham

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain (Tandelilin, 2010: 212). Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurut Tandelilin (2010: 212) kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Beberapa penelitian terdahulu yang mencoba mengukur nilai tukar terhadap return saham memberikan hasil yang tidak konsisten. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Faoriko (2013), Pujawati, dkk (2015), Febriorini (2016), menemukan hasil bahwa perubahan nilai tukar berpengaruh terhadap perubahan return. Hubungan keduanya bersifat negatif, sehingga semakin tinggi nilai tukar maka return saham akan turun. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013), tidak menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Semakin tinggi nilai tukar maka return saham semakin turun.

2. Pengaruh suku bunga terhadap return saham

Menurut Tandelilin (2010) tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor dalam menentukan tingkat return yang di syaratkan atas surat investasi. Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Tandelilin, 2010).

Keputusan investor untuk tidak memanfaatkan kesempatan-kesempatan investasi karena diannggap tidak menarik lagi, pada akhirnya akan berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan sedikitnya minat para investor, sehingga suku bunga yang tinggi pada akhirnya menurunkan return. Menurut teori Keynes dalam Ambarani (2015:169) perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga (bila suku bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya).

Dari hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Pada penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013), Faoriko (2013) bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham. Sehingga tinggi rendahnya suku bunga akan berpengaruh terhadap return saham yang

dihasilkan. Sedangkan dari hasil penelitian Kusmiati (2017) bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : semakin tinggi suku bunga, maka return saham semakin turun.

3. Nilai Tukar berpengaruh terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Profitability ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah return on equity (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dwijayanti dan Naomi (2007), Hidayati (2014) serta Setiawati (2016) yang menemukan adanya pengaruh nilai tukar signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian penelitian yang dilakukan Tumonggor dkk (2017), Sianturi, dan Dewi (2016) Hasil dari pengolahan data didapatkan bahwa return on equity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya kemungkinan bahwa ada hubungan nilai tukar terhadap profitabilitas yang kemudian berdampak pada perubahan return saham. Dari hasil penelitian terdahulu oleh Pujawati, dkk (2015) yang pernah menguji model tersebut yaitu pengaruh nilai tukar terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Namun hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti menemukan hipotesis sebagai berikut :

H3: semakin tinggi nilai tukar maka semakin rendah return saham jika didiringi dengan penurunan nilai profitabilitas perusahaan.

4. Hubungan suku bunga berpengaruh terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Menurut Tandelilin (2010) tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor dalam menentukan tingkat return yang di syaratkan atas surat investasi. Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus

ditanggung perusahaan. Di samping itu suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Tandelilin, 2010: 212). Sehingga secara tidak langsung ada kaitan yang erat antara suku bunga, profitabilitas dan return saham.

Hasil yang tidak konsisten antara suku bunga terhadap return saham menunjukkan adanya pengaruh variabel lain yang mungkin mempengaruhi hubungan diantara keduanya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan (2016) menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas (ROE) BSM Indonesia. Kemudian penelitian yang dilakukan Tumonggor dkk (2017), Sianturi, dan Dewi (2016) Hasil pengolahan data didapatkan bahwa Return on Equity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis:

H4. : semakin tinggi suku bunga maka return saham akan semakin rendah jika diringi dengan penurunan profitabilitas.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil ruang lingkup pasar modal indonesia dengan mengambil studi kasus di bursa efek indonesia (bei) melalui pojok bursa uin malikimalang (idx corner) dengan waktu pengamatan selama periode 4 (empat) tahun antara periode 2013 hingga 2016.

3.2 Jenis Penelitian

Ada penulisan penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Machfudz (2014) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang tidak terlalu menitik beratkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas, walaupun populasi penelitian besar tetapi dengan mudah dapat dianalisis baik melalui rumus-rumus statistik atau komputer sehingga pemecahan masalah penelitian ini didominasi oleh statistik.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang laba yang terdapat pada BEI selama pergantian saham yang dilakukan setiap 6 (enam) bulan sekali (pada awal Februari dan Agustus) selama periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penulis yaitu dengan menggunakan teknik sampling purposive yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan

tertentu (Sugiyono, 2010). Analisis pada penelitian ini menggunakan analisis path. Populasi pada penelitian ini adalah 18 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel.3.1
Perusahaan Makanan dan Minuman 2013-2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h Cahaya Kalbar Tbk, PT)
4	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
6	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
10	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
11	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
12	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
13	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
14	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
15	STTP	Siantar Top Tbk, PT
16	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT
17	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry tbk
18	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi tbk

Sumber : www.idx.co.id

3.3.1 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016, tetap beroperasi pada periode yang digunakan

untuk penelitian, perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 desember dan telah diaudit oleh auditor independent dan perusahaan yang laba yang terdaftar dari tahun 2013 hingga 2016 di BEI.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini penulis mengambil sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling. Menurut Arikunto Purposive sampling dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu. Begitu pula menurut Sugiyono (2010) *sampling purposive* adalah “teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Artinya setiap subjek yang diambil dari populasi dipilih dengan sengaja berdasarkan tujuan dan pertimbangan tertentu. Atau bisa juga dikatakan metode *purposive sampling* adalah pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria atau karakteristik yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	18
2	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2013-2016	(5)
3.	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang merugi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	(1)
4.	Perusahaan Manufaktur subsektor makanan dan minuman yang laba yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	12

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dari 18 perusahaan terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut.

Tabel 3.3
Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman 2013-2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h Cahaya Kalbar Tbk, PT)
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
7	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
8	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
9	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
10	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
11	STTP	Siantar Top Tbk, PT
12	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

3.5 Jenis Sumber Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa polling data untuk semua variabel return saham, inflasi, nilai tukar dan suku bunga indeks sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi return saham indeks sektor makanan dan minuman, kurs \$US, dan profitabilitas yang dipublikasikan periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 yang dikutip dari situs resmi Bursa Efek

Indonesia (www.idx.co.id), situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan BPS (Biro Pusat Statistik) yang berupa data bulanan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

3.6.1 Dokumentasi

Menurut Muhamad (2008: 152) teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data berupa data tertulis yang mengandung keterangan dan penjelasan serta pemikiran tentang fenomena yang masih aktual sesuai dengan masalah penelitian. Teknik dokumentasi berproses dan berawal dari menghimpun dokumen, memilih-milih dokumen sesuai dengan tujuan penelitian, mencatat dan menerangkan, menafsirkan dan menghubungkan dengan fenomena lain. Teknik pengumpulan dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi yaitu mengambil data laporan keuangan laporan laba/rugi, neraca yang ada di *annual report* sektor perusahaan farmasi tahun 2013-2016 yang terdaftar di BEI yang sudah dipublikasikan di www.Idx.co.id

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang diteliti menjadi dua kelompok besar atau variabel besar yaitu variabel independent dan dependent. Adapun definisi operasional variabel untuk masing-masing variabel dan indikatornya adalah sebagai berikut:

3.7.1 Variabel Bebas (Endogen Variabel) = X1 dan X2

X1: Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran ada dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Pengukurannya berdasarkan perbandingan nilai tukar dollar terhadap rupiah yang diukur secara bulanan yang diumumkan pemerintah dengan satuan rupiah per us dollar selama empat tahun pada periode 2013-2016 yang diperoleh dari BI Corner UIN MALIKI Malang.

X2 : Suku Bunga

Suku bunga yang digunakan adalah surat berharga yang diterbitkan bank Indonesia sebagai pengakuan sistem jangka pendek dengan sistem diskonto. Pengukurannya berdasarkan tingkat suku bunga sbi bulanan dalam persentase (%) selama lima tahun pada periode 2013-2016 dari BI Corner UIN MALIKI Malang.

3.7.2 Variabel Intervening = Z

Z: Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan dimana suatu perusahaan memperoleh keuntungan (*profitable*). ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola capital yang ada untuk mendapatkan net income (Kasmir, 2010 :296)

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3.7.3 Variabel Tak Bebas (Dependent Variabel) = Y

Y: Return Saham

Karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus return saham yang di ambil dari Brigham dan Houston (2006: 410). Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut. Secara sistematis, perhitungan return saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \quad (\text{Brigham dan Houston, 2006: 410})$$

P_t atau P_1 = Price, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} atau P_0 = Price, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

D_t = Dividen periodik

Tabel 3.3
Daftar Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Proxy
1	Nilai Tukar	Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran ada dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut	Pengukurannya berdasarkan perbandingan nilai tukar dollar terhadap rupiah yang diukur secara bulanan yang diumumkan pemerintah dengan satuan rupiah per us dollar selama empat tahun pada periode 2013-2016 yang diperoleh dari BI Corner UIN MALIKI Malang.
2	Suku bunga	Suku bunga yang digunakan adalah surat berharga yang diterbitkan bank Indonesia sebagai pengakuan sistem jangka pendek dengan	Pengukurannya berdasarkan tingkat suku bunga sbi bulanan dalam persentase (%) selama lima tahun pada periode 2013-2016 dari BI Corner UIN

		sistem diskonto	MALIKI Malang.
3	Profitabilitas	ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola capital yang ada untuk mendapatkan net income	Return On Equity = $\frac{EAT}{Modal Sendiri} \times 100\%$ Agus Sartono (2008)

Tabel 3.3

Daftar Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Proxy
4	Return saham	pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus return saham	Return saham = $\frac{P_1 - P_0}{P_0}$ (Brigham dan Houston, 2006: 410)

3.8 Analisis Data

Menurut Supriyanto (2013) regresi menggambarkan dua variabel atau lebih yang biasanya dipakai untuk ramalan atau mencari pengaruh dari variabel yang satu dengan yang lainnya. Regresi dibedakan menjadi dua yaitu regresi sederhana dan regresi berganda. Regresi sederhana adalah digunakan untuk menghitung pengaruh/ ramalan satu variabel penjelas (bebas) X terhadap satu variabel terpengaruh (Y). Sedangkan regresi berganda adalah digunakan untuk menghitung pengaruh/ ramalan dua atau lebih variabel X terhadap satu variabel Y.

Menurut Supriyanto (2013) terdapat lima uji asumsi yang harus dilakukan terhadap suatu model regresi berganda yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji normalitas, dan uji linieritas.

3.8.1 Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Adanya multikolinearitas sempurna akan berakibat koefisien regresi dapat ditentukan serta standart deviasi menjadi tidak terhingga. Jika multikolinearitas kurang sempurna, maka koefisien regresi meskipun berhingga akan mempunyai standar deviasi yang besar yang berarti pula koefisien-koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah.

Untuk mendeteksi apakah terjadi problem multikolinieritas dapat dilihat dengan beberapa cara:

1. Variabel bebas secara bersama-sama pengaruhnya signifikan, atau uji F nya signifikan, namun ternyata setiap variabel bebasnya secara parsial pengaruhnya tidak signifikan (uji t nya tidak nyata).
2. Nilai koefisien determinasi R^2 sangat besar, namun ternyata variabel bebasnya berpengaruh tidak nyata.
3. Nilai koefisien korelasi parsial ada yang lebih besar dari nilai koefisien determinasinya. (Suharyadi, 2009).

Sedangkan menurut Wijaya (2009), ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas, yaitu:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
2. Menganalisis korelasi diantara variabel bebas. Jika diantara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (lebih besar dari 0,90), hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai VIF (Variance-Inflating Factor). Jika $VIF < 10$, tingkat kolinieritas dapat ditoleransi.
4. Nilai *eigenvalue* sejumlah satu atau lebih variabel bebas yang mendekati nol memberikan petunjuk adanya multikolinieritas.

Jika terjadi problem multikol, dapat diatasi beberapa cara:

1. Mengetahui salah satu dari variabel-variabel yang diperkirakan sebagai penyebab multikolinieritas. Penghilangan variabel yang diketahui menjadi penyebab multikolinieritas adalah cara yang paling mudah, akan tetapi ini memiliki konsekuensi terjadinya bias spesifikasi model (*specification error*). Apalagi kalau variabel bebasnya hanya ada 2, maka akan menyebabkan bias spesifikasi model dari semula regresi berganda menjadi model regresi sederhana.
2. Menambah observasi atau data baru.

3.8.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang

lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman, yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (%), berarti non heteroskedastisitas atau homokedastisitas.

Cara lain yang bisa dilakukan adalah dengan uji scatterplot. Bila scatterplot antara standardized residual (ZRESID) dan standardized predicted value (ZPRED) tidak membentuk suatu pola tertentu, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Mengatasi heteroskedastisitas yaitu:

1. Melakukan metode kuadrat terkecil tertimbang, nilai tertimbang dapat dilakukan dengan observasi.
2. Melakukan transformasi Log (*Log Transformation*) data diubah dalam bentuk Log atau data ditransformasi ke bentuk lainnya seperti $1/X$ atau yang lainnya (Suharyadi, 2009).

3.8.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak dipengaruhi oleh data diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak dipengaruhi oleh data

sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah autokorelasi sering sering terjadi pada data *time series* (data runtun waktu). Sedangkan pada data coss section autokorelasi sangat sering terjadi sehingga uji autokorelasi tidak wajib dilakukan pada penelitian yang menggunakan data cross section (penelitian yang dilakukan hanya dalam kurun waktu tertentu dan biasanya menggunakan kuisioner).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu uji Durbin Watson (DW test), uji Langrage Multiplier (LM test), uji statistik Q, dan Run Test. Uji yang paling sering dilakukan oleh peneliti adalah Durbin Watson.

Durbin Watson telah menerapkan batas atas (d_u) batas bawah (d_L). Durbin Watson Telah mentabelkan nilai d_u dan d_L untuk taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan tabel Durbin Watson. Adapun kaidah keputusan Durbin Watson adalah sebagai berikut:

Range	Keputusan
$D_u < d_w < 4 - d_u$	Tidak ada masalah autokorelasi
$0 < d_w < d_L$	Terjadi masalah autokorelasi positif
$D_w > 4 - d_L$	Terjadi masalah autokorelasi negatif
$4 - d_u < d_w < 4 - d_L$	Hasilnya tidak dapat disimpulkan

3.8.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menginginkan model yang dihasilkan mempunyai nilai residual yang menyebar normal atau dengan kata lain untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data.

Ada dua cara yang biasa digunakan untuk menguji normalitas model regresi tersebut yaitu dengan analisis grafik (normal P-P plot) dan one sample Kolmogorov-Smirnov Test. Jika dalam normal probability plot, titik-titik data membentuk pola linier, maka data dapat dikatakan berdistribusi normal. (sebaran data berkumpul disekitar garis uji yang mengarah ke kanan atas, tidak ada data yang terletak jauh dari sebaran data).

Cara yang kedua dengan menggunakan uji one sample Kolmogorov-Smirnov Test. Bandingkan nilai sig yang ada pada table Kolmogorov smirnov dengan α . Jika nilai sig $\geq \alpha$, maka data dikatakan berdistribusi normal. Dan jika angka signifikan uji kolmogorov – smirnov sig $< \alpha$, menunjukkan data tidak berdistribusi normal (Uyanto, 2009).

3.8.5 Path Analysis

Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur (*regression is special case of path analysis*) (Sugiyono, 2016: 297). Oleh karena itu, sebelum mempelajari analisis jalur, maka terlebih dahulu harus dipahami konsep

dasar analisis regresi dan korelasi. Seperti penelitian terhadap variabel kinerja keuangan terhadap profitabilitas perusahaan melalui perputaran modal.

Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Seperti yang ada didalam penelitian pengaruh kinerja keuangan terhadap profitabilitas perusahaan melalui perputaran modal kerja. Bila koefisien jalur rendah, dan angkanya dibawah 0,05 maka pengaruh jalur tersebut dianggap rendah sehingga dapat dihilangkan. Dalam hal ini Sudjana (2002) menyatakan beberapa studi empirik telah banyak menyarankan untuk menggunakan pegangan bahwa koefien jalur kurang dari 0,05 dapat dianggap tidak berarti (Sugiyono, 2006: 302). Jadi koefisien jalur adalah koefisien regresi standar (standar z) yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen yang telah tersusun dalam diagram jalur. Bila didalam jalur terdapat dua atau lebih variabel, maka dapat dihitung koefisien parsialnya, dengan menggunakan data yang telah distandarkan atau dengan matrik korelasi.

Menurut Supriyanto (2013) *Path Analysis* atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*) (Riduwan dan Kuncoro, 2008). Masih menurut Ridwan bahwa koefisien jalur (*path*) adalah koefisien regresi yang distandarkan, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari basis data yang telah diset dalam angka baku (Z-score).

Langkah-langkah dalam analisis jalur menurut Solimun (2002) adalah sebagai berikut:

1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori
2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari. Asumsi yang mendasari *path* adalah sebagai berikut:
 - a) Hubungan antar variabel bersifat linier dan adaptif (mudah menyesuaikan diri)
 - b) Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan, yaitu hanya sistem causal satu arah. Sedangkan pada model yang mengandung causal resiprokal tidak dapat dilakukan *analysis path*
 - 1) Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval
 - 2) Observed variables diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan reliabel)
 - 3) Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan.
 - a. Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien *path*.
 - b. Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu model tergantung pada terpenuhi atau tidak asumsi yang melandasi.
 - c. Terdapat dua indikator validitas model didalam analisis *path*, yaitu koefisien determinasi total dan *theory trimming*.
 - 1) Koefisien determinasi total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan: Q square. Dalam hal ini interpretasi terhadap Q square sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi.

2) *Theory trimming*

Uji validitas koefisien *path* pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dibakukan secara parsial. Berdasarkan teori *triming*, maka jalur-jalur yang non signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung oleh data empirik..

Interpretasi hasil analisis dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:

- 1) Dengan memperhatikan hasil validitas model.
- 2) Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.

Bila *analisis path* telah dilakukan berdasarkan sampel, maka dapat dimanfaatkan untuk:

1. Menjelaskan permasalahan yang diteliti atau fenomena yang dipelajari.
2. Prediksi nilai variabel dependen berdasarkan variabel ndependen.
3. Faktor determinan, yaitu penentuan variabel bebas mana yang mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel dependen.
4. Melihat pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen (melihat jalur).

5. Pengujian model dengan metode *theory trimming*.

Menurut Sofyan (2009: 152-153) langkah yang digunakan untuk menguji analisis jalur (*path analysis*) adalah sebagai berikut:

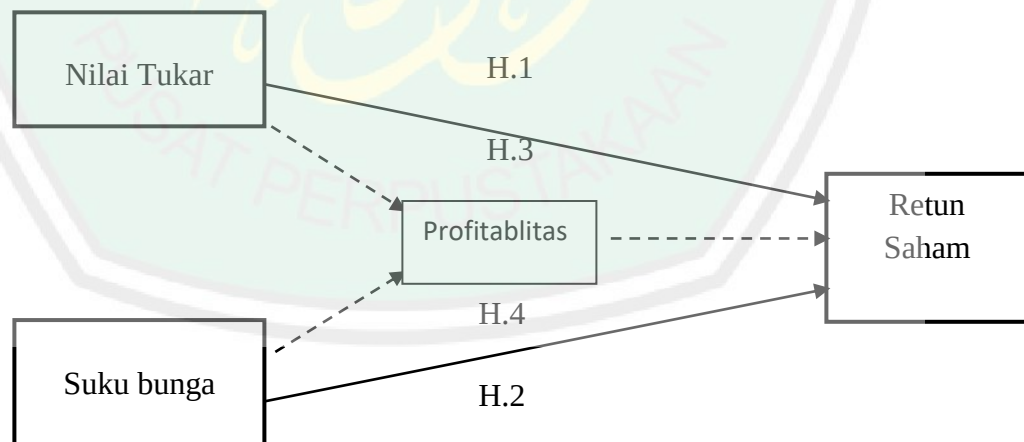
- a) Menentukan hipotesis penelitian dan diagram jalur.
- b) Menentukan persamaan struktural\ Untuk menjawab hipotesis yang ada, dalam penelitian ini dibentuk persamaan struktural
- b) sebagai berikut:

$$Z = \rho_{zx1} + \epsilon_1$$

$$Y = \rho_{zx1} + \rho_{yz} - \epsilon_2$$

Gambar 4.1

Kerangka konseptual



Dimana:

X1 : Nilai Tukar

X2 : Suku Bunga

Z : Profitabilitas Perusahaan

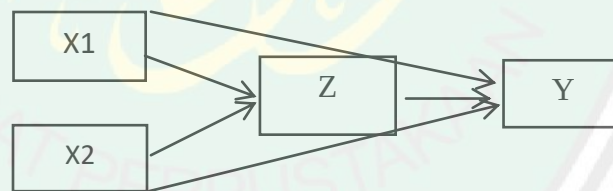
Y : Return Saham Meregresikan variabel eksogen (bebas) terhadap variabel endogen (terikat) untuk setiap persamaan.

- c) Mengorelasikan antara variabel eksogen bila terdapat hubungan korelasional.
- d) Menghitung koefisien jalur (secara simultan dan parsial) untuk mengetahui adanya pengaruh *error* dalam analisis jalur dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Solimun, 2003 dan Amin (2011: 43)

$$P^2_{\epsilon 1} = \sqrt{(1 - R^2_1)}$$

- e) Menghitung besar pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total. Dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ghozali, 2009: 222)

Gambar 3.2
Model analisis jalur



Pengaruh langsung X1 Y = P1

X2 Y = P2

Pengaruh tidak langsung X1 → Z → Y = $\rho_2 \times \rho_3$

Total pengaruh = $\rho_1 + (\rho_2 \times \rho_3)$

Pengaruh tidak langsung X2 → Z → Y = $\rho_2 \times \rho_3$

Total pengaruh = $\rho_2 + (\rho_2 \times \rho_3)$

f) Uji hipotesis

Dasar uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 = Koefisien regresi tidak signifikan

2). Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai sig. ≤ 0.05 (dibawah a), maka H_0 di tolak. Artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

b. Jika nilai sig. ≥ 0.05 (diatas a), maka H_0 diterima.

Artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Untuk menguji hipotesis 1 adalah sebagai berikut:

1) Meregresikan variabel nilai tukar terhadap profitabilitas.

2) Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

a. Meregresikan variabel profitabilitas perusahaan kerja terhadap return saham.

b. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 3 adalah sebagai berikut:

1. Meregresikan variabel nilai tukar terhadap profitabilitas perusahaan
2. Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.

Untuk menguji hipotesis 4 adalah sebagai berikut:

- a) Meregresikan variabel kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan melalui profitabilitas.
- b) Melihat kolom sig. pada tabel ANNOVA dan menentukan keputusan dengan dasar keputusan yang telah disebutkan diatas.
- c) Menyimpulkan hasil analisis jalur

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia Sub Sektor

4.1.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek hadir sejak jaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Belanda untuk kepentingan pemerintah Belanda. Meski pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pernah mengalami kevakuman. Hal tersebut dikarenakan beberapa faktor seperti perang Dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah colonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.(<http://www.idx.co.id>)

Secara singkat tinggal perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1**Perkembangan Pasar Modal di Indonesia**

Desember 1912	Bursa Efek di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956-1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
1977-1978	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksanaan Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go publik PT Semen Cilibong sebagai emiten pertam
1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1988-1990	Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas Bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go publik dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia

2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
------	--

Tabel 4.1

Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
2 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: <http://www.idx.co.id>, 2018

4.1.1.2 Perkembangan Perusahaan

Jakarta, CNN Indonesia menjelaskan tentang penyebab pertumbuhan sub-sektor manufaktur bahwa perlambatan ekonomi dan pelemahan daya beli masyarakat berimbas ke industri manufaktur, khususnya sektor makanan dan minuman. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, pertumbuhan industri manufaktur mikro dan kecil pada kuartal kedua tahun ini berada di kisaran 2,5 persen. Angka tersebut anjlok secara signifikan dibandingkan pertumbuhan industri manufaktur mikro dan kecil pada kuartal pertama tahun ini yang mencapai 6,63 persen. Secara spesifik, BPS mencatat ada penurunan pertumbuhan cukup drastis untuk industri minuman yakni sebesar 8,26 persen jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Sementara, untuk industri makanan memang tercatat naik 7,04 persen, namun pertumbuhan tersebut tidak banyak berbeda dengan pertumbuhan kuartal II tahun 2016 yang sebesar 6,7 persen.

Hasil laporan keuangan sejumlah emiten konsumen selama semester I, beberapa emiten tercatat mencetak kinerja yang justru berada di bawah ekspektasi. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) mencatatkan penurunan

pendapatan sebesar 7,2 persen *year on year* (yoy) menjadi Rp1,20 triliun dari pendapatan tahun lalu yang sebesar Rp1,29 triliun. Begitupun dengan laba bersih turun 8,2 persen menjadi Rp 244,9 miliar dibanding sebelumnya Rp 265,1 miliar. Pelemahan kinerja perseroan lantaran penjualan dari segmen makanan dan minuman yang turun 36,9 persen yoy menjadi Rp 373,7 miliar (www.cnnindonesia.com).

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sudah menunjukkan tanda awal perbaikan di tahun 2016, setelah melewati titik terendahnya di tahun 2015. Hal ini tidak terlepas dari faktor global yang terutama terkait dengan perbaikan harga komoditas dan juga faktor dari dalam negeri yang terdorong oleh adanya perubahan kebijakan struktural pemerintah. Di tahun 2016 pertumbuhan ekonomi di Indonesia mulai meningkat sebagaimana yang sudah di paparkan oleh liputan6.com, Jakarta bahwa Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,03% di tahun 2016. Angka ini lebih tinggi dari tahun 2015 yang dikoreksi sebesar 4,88%. (<http://bisnis.liputan6.com>).

4.1.2 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan annual report dari periode 2013-2016. Perusahaan makanan dan minuman dipilih karena dinilai paling stabil dibanding sub sektor lain, sehingga apakah faktor risiko sistematis seperti nilai tukar dan suku bunga mampu mempengaruhi profit yang pada akhirnya berpengaruh terhadap return sahamnya perlu diteliti. Jumlah sampel dalam

penelitian ini sebanyak 12 perusahaan makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Berikut daftar perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Tabel 4.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT (d.h Cahaya Kalbar Tbk, PT)
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
7	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
8	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
9	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
10	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
11	STTP	Siantar Top Tbk, PT
12	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

Sumber: Data diolah, 2018

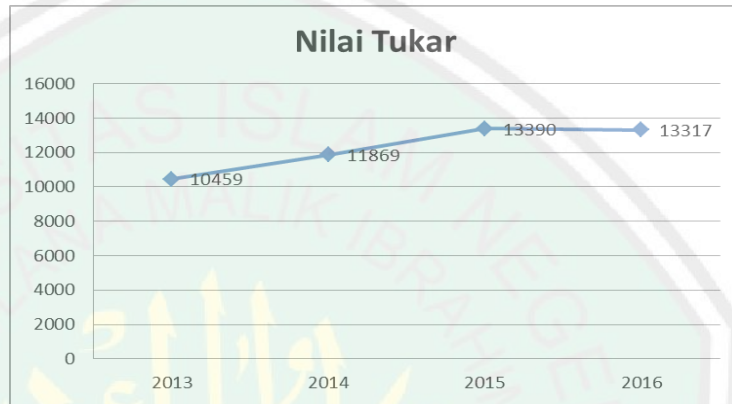
4.1.3 Analisis Deskriptif

4.1.3.1 Nilai Tukar

Nilai Tukar adalah Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Variabel nilai tukar dalam penelitian

menggunakan periode 2013-2016 mengalami pertumbuhan yang relatif stabil seperti yang terdapat pada grafik berikut:

Grafik 4.1
Rata-Rata Nilai Tukar Tahun 2013-2016



Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan grafik 4.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai tukar Rupiah pada Dollar Amerika selaku mata uang yang berlaku universal adalah tahun 2013-2016 mengalami peningkatan. Nilai tukar terendah terjadi di tahun 2013 sebesar Rp. 10.459, dan pada tahun 2014 beranjaknaik menjadi Rp.11.869, pada tahun 2015 terus meningkat hingga sekitar Rp. 13.390. Peningkatan atau dalam istilah ekonomi pelemahan nilai tukar Indonesia yang cukup drastis tersebut disebabkan beberapa faktor salah satunya adalah faktor kondisi pemulihan ekonomi Amerika dan spekulasi kenaikan suku bunga acuan The Fed, selain karena anjloknya harga komoditas dan minyak dunia. Sedangkan pada tahun 2016 terjadi penguatan nilai ruapah ke Rp. 13.317. penguatan nilai rupaiah ini tidak terlepas dari membaiknya harga sejumlah

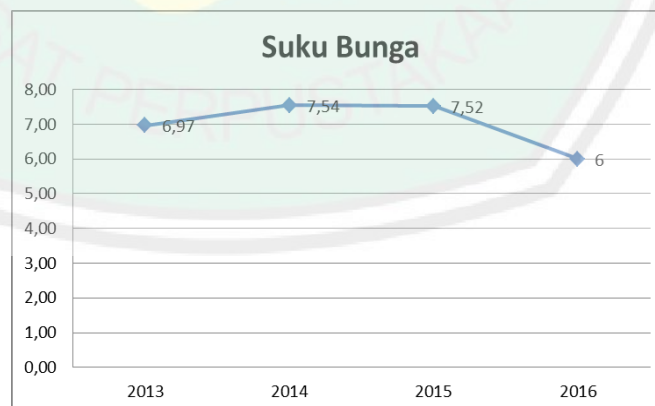
komoditas yang pada akhirnya menguatkan kondisi fundamental yakni penguatan nilai rupiah.

4.1.3.2 Suku Bunga

Suku Bunga merupakan biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (Mishkin, 2008:4). Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Variabel suku bunga dalam penelitian menggunakan periode 2013-2016 mengalami pertumbuhan secara fluktuasi seperti yang terdapat pada grafik berikut:

Grafik 4.2
Rata-Rata Suku Bunga Tahun 2013-2016



Sumber: Data diolah, 2018

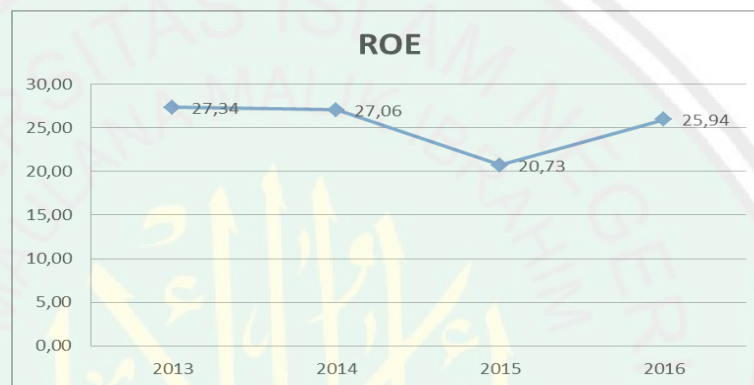
Berdasarkan grafik 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata suku bunga di Indonesia pada tahun 2013-2016 terjadi fluktuasi. Suku bunga pada tahun 2013 dan 2014 terjadi peningkatan. Dari yang semula sekitar 6,97 menjadi 7,54, kemudian pada tahun 2015 terjadi penurunan sedikit menjadi 7,52 dan terus menurun pada tahun 2016 sampai dengan 6%. Hal ini dikarenakan pada bulan Agustus 2016 diterapkan peraturan baru tentang suku bunga, yakni BI mulai bulan Agustus 2016 menerapkan suku bunga yang telah disesuaikan sebagai acuan suku bunga di Indonesia. Upaya ini dilakukan agar suku bunga kebijakan baru ini dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen *BI 7-Day Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan.

4.1.3.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan perhitungan rasio yang digunakan untuk menilai efektifitas manajemen dalam memperoleh besar kecilnya keuntungan perusahaan baik melalui penjualan maupun investasi. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur melalui *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kontribusi total ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba. Semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan dari dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya jika ROE semakin turun, maka akan semakin rendah pula laba yang dihasilkan perusahaan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas.

ROE dalam penelitian menggunakan periode 2013-2016 mengalami pertumbuhan secara fluktuatif seperti yang terdapat pada grafik berikut:

Grafik 4.3
Rata-Rata *Return on Equity* (ROE) Sub Sektor Makanan dan Minuman
Tahun 2013-2016



Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata ROE perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI pada tahun 2013-2016 mengalami fluktuasi. Rata-rata ROE pada tahun 2013 hingga tahun 2015 mengalami penurunan. Rata-rata ROE pada tahun 2013 sekitar 27,34 %, pada tahun 2014 sebesar 27,06%, pada 2015 menunjukkan penurunan hingga angka 20,73%. Kemudian pada tahun 2016 terjadi peningkatan hingga 25,94%.

Adanya penurunan laba bersih diikuti diikuti oleh kenaikan ekuitas perusahaan dapat menyebabkan nilai ROE perusahaan menurun. Sehingga jika terjadi penurunan keuntungan dengan ekuitas yang tinggi menyebabkan ROE rendah selain

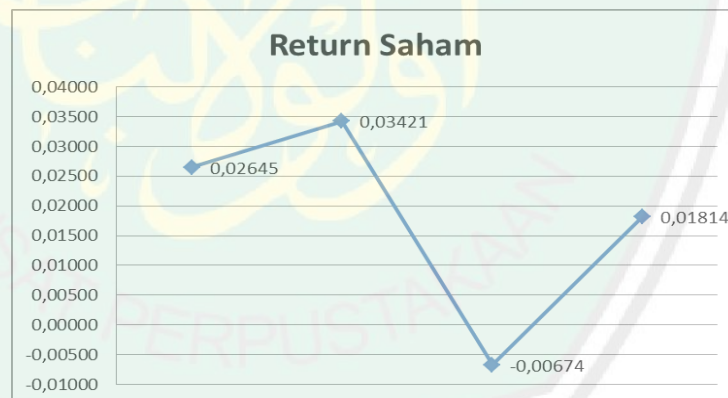
itu peningkatan beban perusahaan juga menjadi alasan penurunan ROE dari tahun 2013-2016. Sedangkan pada tahun 2017 mengalami perbaikan kinerja perusahaan.

4.1.3.4 Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor dari sejumlah dana yang ditanamkan. Return saham merupakan salah satu hal yang menjadi daya tarik investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Variabel return saham dalam penelitian menggunakan periode 2013-2016 mengalami fluktuasi seperti yang terdapat pada grafik berikut:

Grafik 4.4
Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2016



Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan grafik di bawah ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai tukar di Indonesia pada tahun 2014-2017 mengalami fluktuasi. Fluktuasi ini dikarenakan kondisi ekonomi dan politik Indonesia yang kurang stabil. Sehingga investor berhati-

hati dalam melakukan investasi yang pada akhirnya investor menarik investasi yang pada akhirnya menurunkan return saham.

4.1.4 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan antara variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian yang menyajikan pengukuran, penyusunan dan ringkasan data dalam bentuk tabel, numerik dan grafik. Variabel independen dalam penelitian ini adalah nilai tukar dan tingkat suku bunga, sedangkan variabel dependen yaitu ROE dan return saham. Data statistik menunjukkan bahwa nilai minimum, maksimum, mean dan nilai standar deviasi semua variabel penelitian dari tahun 2013 hingga tahun 2016.

Tabel 4.3
Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	48	10459	13390	12340	1215.918
X2	48	.06000	.07540	.0677000	.00505291
Z	48	.06120	1.43530	.2526708	.28594923
Y	48	-.04800	.09350	.0181646	.03242903
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai minimum nilai tukar adalah 10.459 dan nilai maksimum 13.390 dengan nilai rata-rata 12.340 serta nilai standar deviasi sebesar 1215,918. Variabel suku bunga menunjukkan nilai minimum sebesar

0,060, nilai maksimum sebesar 0,0754, nilai rata-rata sebesar 0,0677 dengan nilai standar deviasi 0,00505. Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE menunjukkan nilai minimum sebesar 0,612, nilai maksimum 1,4353, nilai rata-rata sebesar 0,25267 dengan standar deviasi 0,28595. Sedangkan variabel return saham menunjukkan nilai minimum sebesar -,048, nilai tertinggi 0,09350 dengan nilai rata-rata 0,01815 dan nilai standart deviasi 0,03324.

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan suatu uji yang berguna untuk mengetahui kondisi data penelitian dan menentukan model analisis yang tepat. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi.

4.1.5.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Asumsi yang baik adalah saat tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas dapat dinilai dengan melihat besarnya *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika VIF kurang dari 10 dan *tolerance* kurang dari atau mendekati angka 1 maka gejala multikolinearitas tidak terjadi. Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas.

Tabel 4.2
Uji Multikolinieritas

	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Nilai Tukar	0,576	1,737	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Suku Bunga	0,624	1,603	Tidak Terjadi Multikolinieritas

ROE	0,900	1,111	Tidak Terjadi Multikolinieritas
-----	-------	-------	---------------------------------

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas antar variabel bebas(independen) karena nilai VIF nilai tukar sebesar 1,737, Suku Bunga 1,603 dan ROE sebesar 1,111, keduanya mempunyai nilai VIF kurang dari 10. Sedangkan nilai *tolerance* variabel nilai tukar sebesar 0,576, Suku Bunga 0,624 dan ROE sebesar 0,900, keduanya mempunyai nilai kurang dari 1, sehingga asumsi tidak terjadi multikolinieritas terpenuhi.

4.1.5.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Ketika varians dari residual antara pengamatan satu dengan pengamatan lain berbeda maka terjadi heterokedastisitas. Pengujian asumsi heterokedastisitas dilakukan dengan uji koefisien korelasi dengan rank spearman yaitu korelasi antara absolut residual hasil regresi dengan seluruh variabel bebas.

Apabila nilai signifikansi korelasi $< 0,05$ maka persamaan tersebut mengandung heterokedastisitas namun jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka terjadi homokedastisitas. Data yang baik adalah data yang terjadi homokedastisitas. Berikut merupakan hasil uji heterokedastisitas.

Tabel 4.2
Uji Heterokedastisitas
Correlations

			abs_res
Spearman's rho	X1	Correlation Coefficient	-.069
		Sig. (2-tailed)	.643
		N	48
	X2	Correlation Coefficient	-.012
		Sig. (2-tailed)	.935
		N	48
	Z	Correlation Coefficient	.055
		Sig. (2-tailed)	.709
		N	48

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2018

Tabel 4.3
Uji Heterokedastisitas

	Unstandardized Residual		Keterangan
	R	Sig	
Nilai Tukar	-0,069	0,656	Homokedastisitas
Suku Bunga	-0,012	0,936	Homokedastisitas
ROE	0,055	0,709	Homokedastisitas

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel yang ada dalam penelitian tidak mengalami heterokedastisitas karena seluruh nilai signifikansi $>0,05$, sehingga tidak terjadi korelasi antara besarnya data dengan residual bila data diperbesar tidak akan menyebabkan kesalahan semakin besar.

4.1.5.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi linier terdapat korelasi antar data pengamatan yaitu kesalahan pengganggu pada periode t

dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelum tahun t . Tabel Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi. Jika nilai Durbin-Watson (dw) dekat dengan 2 maka tidak terdapat autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi tersaji pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.595 ^a	.353	.309	.02694963	2.473

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,473 dekat dengan angka 2 maka asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4.1.5.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual model regresi, terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik menggunakan nilai signifikansi kolmogorov-smirnov. Jika nilai signifikansi kolmogorov-smirnov $> 0,05$ maka data terdistribusi normal, namun jika kolmogorov-smirnov $< 0,05$ maka data dinyatakan terdistribusi tidak normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas

Berdasarkan hasil output pengujian spss pada tabel 4.5, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,398 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian

terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi. Berdasarkan hasil output pengujian spss pada tabel dibawah, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,398 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		abs_res
N		48
Normal Parameters ^a	Mean	.0208
	Std. Deviation	.01545
Most Extreme Differences	Absolute	.129
	Positive	.129
	Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		.897
Asymp. Sig. (2-tailed)		.398

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output SPSS, 2018

4.1.6 Koefisien Determinasi (Goodness of Fit)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Untuk menentukan nilai determinasi ialah dengan melihat nilai R Square. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi (Goodness of Fit).

Tabel 4.6
Hasil Koefisien Determinasi (Goodness of Fit)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.316 ^a	.100	.060	.66623

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Z

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.595 ^a	.353	.309	.02694963

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan analisis yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai R Square nilai tukar dan suku bunga terhadap ROE sebesar 0,100 atau sebesar 10%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan nilai tukar dan suku bunga untuk menjelaskan variabel Return Saham adalah sebesar 10%. Sedangkan R square nilai tukar, suku bunga dan ROE terhadap return saham sebesar 0,353 atau 35,3%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan nilai tukar, suku bunga dan ROE menjelaskan return saham sebesar 35,3%, sedangkan sisanya 64,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam model penelitian. Selanjutnya untuk melihat total koefisien determinasi dapat dilakukan dengan menghitung Q-Square.

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,100)(1 - 0,353)$$

$$Q^2 = 1 - (0,900)(0,647)$$

$$Q^2 = 1 - 0,5823$$

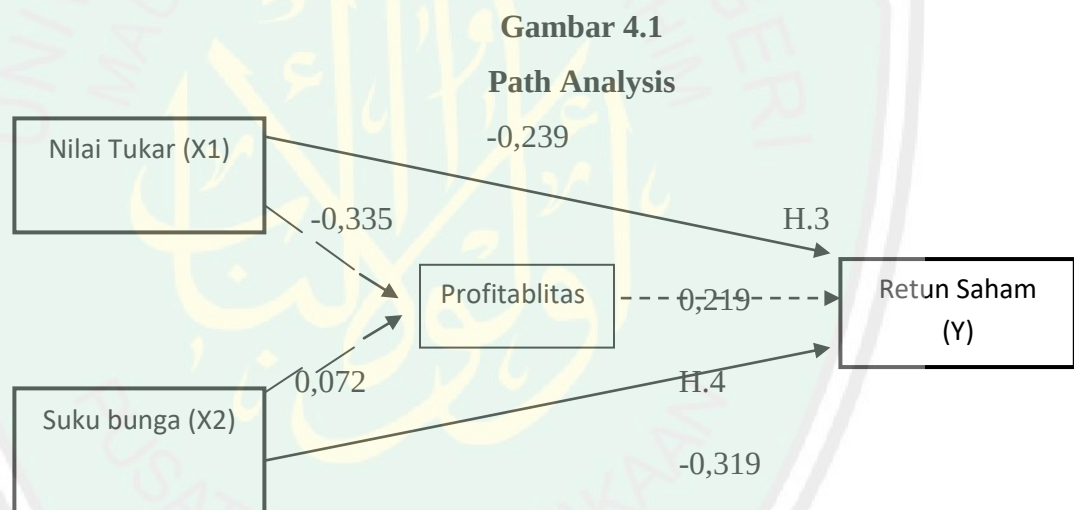
$$Q^2 = 0,4177$$

Berdasarkan pengujian Q^2 diatas menunjukkan nilai sebesar 0,4177 atau 41,77%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model tersebut dikatakan baik, karena keragaman data dapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 41,77%. Sedangkan sisa

sebesar 58,23% dijelaskan oleh variabel lain yang belum dijelaskan dalam model penelitian.

4.1.7 Analisis jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*Path Analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur (*regression is special case of path analysis*) (Sugiyono, 2016: 297). Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen.



4.1.8 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas pada variabel terikat dengan melihat besarnya nilai signifikansi dan nilai t-hitung dibandingkan dengan t-tabel. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai t-

hitung > t tabel maka terjadi pengaruh hubungan. Hasil uji hipotesis disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.7
Hasil Uji Hipotesis

	Koefisien Jalur	T-Hitung	Signifikansi	Keterangan
X1 -> Y	-0,239	-1,495	0.142	Tidak Signifikan
X2 -> Y	-0,319	-2,081	0,043	Signifikan
X1-> Z ->Y	-0,078	-2,285	0,002	Signifikan
X2-> Z-> Y	0,016	2,027	0,032	Signifikan

Sumber: Data Diolah, 2018

1. Pengaruh Nilai Tukar (X1) Terhadap Return Saham (Y)

Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap Return saham secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar -0,239, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif. Nilai signifikansi nilai tukar terhadap return saham sebesar 0,142 lebih dari alpha 0,05, dan nilai t hitung sebesar -1,495 kurang dari t-tabel 2,01, maka H1 ditolak. Tinggi rendahnya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham.

2. Pengaruh Suku Bunga (X2) Terhadap Return Saham (Y)

Hasil pengujian pengaruh suku bunga terhadap Return saham secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar -0,319, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif. Semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah return saham. Nilai signifikansi suku bunga terhadap return saham sebesar 0,043 kurang dari alpha 0,05, dan nilai t hitung

sebesar -2,081 lebih dari t tabel 2,01, maka H_2 diterima. Sehingga suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah return saham.

3. Pengaruh Nilai Tukar (X_1) Terhadap Return Saham (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap return saham melalui profitabilitas yang diukur melalui ROE menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0,078 lebih besar dari hubungan langsung sebesar -0,239, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya. Nilai signifikansi nilai tukar sebesar 0,002 kurang dari α 0,05, dan nilai t hitung sebesar -2,285 > dari t -tabel 2,01. Sehingga hipotesis 3 diterima, suku bunga memiliki pengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas.

4. Pengaruh Suku Bunga (X_2) Terhadap Return Saham (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian pengaruh suku terhadap return saham melalui profitabilitas yang diukur melalui ROE menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,016 lebih besar dari pengaruh langsung suku bunga terhadap return sebesar -0,319, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh diantara keduanya. Nilai signifikansi sebesar 0,032 kurang dari α 0,05, sehingga hipotesis 4 diterima, suku bunga memiliki pengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis jalur membuktikan nilai tukar tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menolak hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif nilai tukar terhadap return saham. Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan negatif nilai tukar terhadap return saham. Jadi, dapat disimpulkan hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap turunnya return saham. Hasil penelitian ini bertolak dengan teori Tandelilin (2010: 212) yang menyatakan bahwa faktor kurs rupiah merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan saham. Kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Hasil temuan peneliti menunjukkan hasil yang sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013) yang juga tidak menemukan adanya pengaruh langsung nilai tukar terhadap return saham. Hasil tersebut dikarenakan daya beli investor yang cenderung menurun akibat kondisi perekonomian. Berdasarkan data yang ada, nilai tukar pada tahun 2013-2014 terus mengalami peningkatan nilai namun tidak diiringi oleh penurunan return saham pada tahun 2013-2014. Return saham pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan.

Begitupun pada tahun 2015 menunjukkan bahwa nilai tukar mengalami penurunan dan diiringi juga dengan penurunan return saham. meski di tahun 2016 terjadi perbaikan kondisi nilai tukar yang pada akhirnya berdampak pada return saham, namun berdasarkan data tersebut maka secara umum nilai tukar yang meningkat tidak diiringi dengan penurunan return saham. Sehingga hasil yang ada tidak sesuai dengan teori yang digunakan peneliti bahwa kenaikan nilai tukar merupakan sinyal negatif bagi investor karena return saham cenderung menurun.

Kondisi ekonomi yang kurang baik pada periode penelitian menjadi salah satu alasan kenapa nilai tukar tidak berpengaruh pada return saham, karena investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Investor cenderung menunggu, terlebih subsektor makanan dan minuman relatif stabil dibanding sub sektor lainnya. Selain itu perusahaan yang bergerak pada sub sektor makanan dan minuman tidak terlalu bergantung dari bahan luar negeri, sehingga dampak dari perubahan nilai tukar rupiah tidak terlalu berdampak pada return saham.

Temuan peneliti ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Faoriko (2013), Pujawati, dkk (2015), Febriorini (2016), yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan nilai tukar terhadap return saham. Perbedaan hasil yang dilakukan dikarenakan setiap penelitian menggunakan sektor dan indeks yang berbeda-beda sehingga pengaruh yang dirasakan setiap investor atas tingkat pengembalian (return) sahamnya pun juga berbeda-beda. Misalnya pada sektor transportasi dan properti yang sangat rentan terpengaruh oleh nilai tukar rupiah.

Sebab sektor ini membutuhkan impor yang cukup besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Pembiayaan luar negeri seperti pengadaan spare part dan pembelian sarana sangat dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah. Dalam Teori yang dikemukakan Simorangkir dan Suseno (2004:6) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing yang akan mempengaruhi besar kecilnya dampak pada perusahaan, yaitu faktor pembayaran impor, faktor aliran kas keluar, dan kegiatan spekulasi. Dari ketiga kriteria tersebut menunjukkan bahwa sektor yang sifatnya stabil seperti makanan dan minuman tidak terpengaruh oleh nilai tukar.

Allah telah memerintahkan umat Nya untuk melakukan investasi yang mana dengan berinvestasi seseorang akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Firman Allah SWT surah Al-Hasyr (59) ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr (59): 18)

Dalam pandangan Islam, investasi merupakan kewajiban syariat yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Berpahala bila ditaati berdosa bila dilalaikan. Islam mengajarkan setiap umatnya untuk memanfaatkan apa yang ada di langit dan di bumi termasuk dalam hal ini adalah harta benda, dan pada hakikatnya setiap manusia sudah dikaruniai Allah SWT, sehingga manusia harus memanfaatkannya dengan sebaik-baiknya.

4.2.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis jalur membuktikan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap return saham. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan suku bunga terhadap return saham. Sehingga semakin meningkatnya suku bunga berpengaruh terhadap turunnya return saham. Sesuai dengan pernyataan Samsul (2006:200) menyatakan bahwa faktor makro ekonomi berpengaruh terhadap tingkat return saham.

Teori klasik menyatakan bahwa suku bunga adalah harga dari dana investasi. Menurut teori Keynes dalam Ambarani (2015:169) suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (ditentukan di pasar uang). Selanjutnya perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga (bila suku bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya) kenaikan harga surat berharga tersebut merupakan sinyal baik bagi pelaku investasi karena terjadi peningkatan return saham akibat daya beli investor yang tinggi.

Berdasarkan data perkembangan tingkat suku bunga menunjukkan bahwa dari tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2015 mengalami sedikit penurunan dan pada tahun 2016 mengalami penurunan yang sangat drastis. Sedangkan

pergerakan return saham sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan sedangkan tahun 2015 mengalami penurunan yang sangat drastis, namun pada tahun 2016 mengalami peningkatan return saham yang sangat baik. Penurunan return tahun 2015 merosot ke angka negatif yang berarti investor mengalami kerugian, namun terjadi perbaikan yang signifikan di tahun 2016. Kondisi ekonomi yang mulai mengalami perbaikan akibat kebijakan pemerintah di tahun 2016 menjadi salah satu faktor adanya dampak perubahan suku bunga terhadap return saham. Yang pada awalnya daya beli investor tahun 2015 menurun drastis akibat isu politik dan juga kondisi perekonomian yang kurang stabil.

Hasil temuan peneliti mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013), dan Faoriko (2013) yang menemukan adanya pengaruh suku bunga terhadap return saham. Semakin tinggi suku bunga maka akan semakin rendah return saham. Investor memilih untuk menarik uangnya dan memilih menabungkan di perbankan karena tingkat yang disyaratkan investor terpenuhi. Suku bunga merupakan salah satu indikator yang menentukan tingkat suku bunga (Tandelilin, 2010:212). Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Dengan kata lain kenaikan suku bunga merupakan sinyal negatif bagi investor. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan

meningkat. Saat suku bunga naik, investor akan cenderung menarik sahamnya dan berpindah terhadap tabungan karena return yang disyaratkan investor terpenuhi.

Dalam Al-Qur'an diperintahkan untuk mencari apa yang dianugerahkan Allah kepada manusia termasuk di dalamnya harta. Dalam surat Al-Qashas ayat 77 telah dijelaskan :

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۚ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۚ وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ ۚ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ ۚ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Dan carilah pada apa yang Telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah Telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.(Qs.Al-Qashas:77)

Dalam tafsir Al Lubab dijelaskan bahwa ini bukan berarti engkau hanya boleh beribadah murni dan melarangmu memperhatikan dunia. Berusahalah sekuat tenaga dan pikiranmu dalam batas yang dibenarkan Allah SWT untuk meraih harta dan hiasan duniawi serta secara bersungguh-sungguh mencarinya dengan melalui apa yang telah dianugerahkan Allah SWT kepadamu dari hasil usahamu itu kebahagiaan negeri akhirat dengan menginfakkan dan menggunakannya sesuai petunjuk Allah SWT. Selain itu ayat ini memerintahkan untuk tidak mengabaikan bagianmu yang halal dari kenikmatan dunia dan berbuat baiklah kepada semua pihak disebabkan karena Allah SWT telah berbuat baik kepadamu dengan aneka nikmat-Nya, dan janganlah berbuat kerusakan dalam bentuk apapun di bagian manapun di bumi ini.

Sesungguhnya Allah SWT tidak menyukai para pembuat kerusakan.(Quraish, 2012:80)

4.2.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI

Pada penelitian ini variabel profitabilitas diproksikan dengan Return On Equity dikarenakan ROE menghitung secara langsung kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya. Dari hasil pengujian dengan menggunakan analisis jalur membuktikan nilai tukar memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui profitabilitas. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif nilai tukar terhadap return saham jika melalui profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan nilai tukar terhadap return. Rendahnya nilai tukar akan memberikan dampak pada peningkatan profitabilitas yang pada akhirnya akan meningkatkan return. Teori yang dikemukakan Samsul (2006:200) menyatakan bahwa faktor makro ekonomi berpengaruh terhadap tingkat return saham. Tandelilin (2010: 212) menyatakan bahwa faktor kurs rupiah merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan saham.

Dari hasil penelitian tidak ditemukan pengaruh secara langsung nilai tukar terhadap return saham namun dari hasil pengujian tidak langsung ditemukan adanya pengaruh yang signifikan. Hal ini tidak terlepas dari adanya hubungan antara nilai tukar terhadap profitabilitas. Hasil tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan

Dwijayanti dan Naomi (2007), Hidayati (2014) serta Setiawati (2016) yang menemukan adanya pengaruh signifikan nilai tukar terhadap profitabilitas. Berdasarkan data perkembangan nilai tukar tahun 2013-2015 terus mengalami peningkatan, dan 2016 mengalami penurunan. Data nilai tukar tersebut berlawanan dengan tingkat profitabilitas perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Pada tahun 2013-2015 mengalami penurunan dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan.

Selain itu pada hubungan langsung profitabilitas terhadap return saham menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrioni (2016), Sianturi dan Dewi (2016) dan Tumonggor, dkk (2017) yang menemukan pengaruh profitabilitas terhadap return perusahaan. Berdasarkan data yang ada penurunan profitabilitas perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2013-2015 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan. Sesuai perkembangan return saham tahun 2014-2015 mengalami penurunan dan tahun 2016 mengalami peningkatan. Akibat kondisi ekonomi dan politik yang membaik.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu dan data histori tersebut maka dapat dibuat hubungan baru yakni nilai tukar terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE, dan profitabilitas terhadap return saham. Oleh karena itu, nilai tukar berpengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas. Jika nilai tukar turun akan menyebabkan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga

besar. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas akan mempengaruhi harga saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi maka akan menyebabkan naiknya harga saham yang mempengaruhi juga terhadap return yang diterima oleh investor.

Firman Allah SWT surah Lukman (31) ayat 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.

Dalam tafsir Al Lubab menjelaskan islam menganggap risiko yang mungkin terjadi termasuk didalamnya faktor kondisi ekonomi dalam investasi sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat profit dan tidak ada kepastian jaminan keuntungan secara mutlak bagi investor. Meskipun demikian kaidahnya, dimungkinkan bagi investor untuk berupaya maksimal agar risiko tersebut tidak terjadi dan guna mengamankan modal yang ditanam.

4.2.4 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI

Pada penelitian ini variabel profitabilitas diproksikan dengan Return On Equity dikarenakan ROE menghitung secara langsung kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya. Dari hasil pengujian dengan menggunakan analisis jalur

membuktikan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui profitabilitas. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis ke empat (H4) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap return saham jika melalui profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan suku bunga terhadap return. Rendahnya suku bunga akan memberikan dampak pada peningkatan profitabilitas yang pada akhirnya akan meningkatkan return. Teori yang dikemukakan Samsul (2006:200) menyatakan bahwa faktor makro ekonomi berpengaruh terhadap tingkat return saham.

Hasil penelitian Ridwan (2016) menunjukkan adanya pengaruh suku bunga terhadap profitabilitas. Berdasarkan data perkembangan suku bunga tahun 2013-2014 mengalami peningkatan, tahun 2015 mengalami sedikit penurunan dan 2016 mengalami penurunan drastis. Data suku bunga tersebut berlawanan dengan tingkat profitabilitas perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Pada tahun 2013-2015 mengalami penurunan dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan. Hal tersebut tidak terlepas dari kebijakan pemerintah dalam menekan tingkat suku bunga yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan keuntungan perusahaan.

Selain itu pada hubungan langsung profitabilitas terhadap return saham menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrioni (2016), Sianturi dan Dewi (2016) dan Tumonggor, dkk (2017) yang menemukan pengaruh profitabilitas terhadap return perusahaan. Berdasarkan data yang ada penurunan profitabilitas perusahaan sub

sektor makanan dan minuman tahun 2013-2015 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan. Sesuai perkembangan return saham tahun 2014-2015 mengalami penurunan dan tahun 2016 mengalami peningkatan.

Dari beberapa hasil penelitian tersebut maka dapat dibuat hubungan baru yakni suku bunga terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE, dan profitabilitas terhadap return saham. Oleh karena itu, suku bunga berpengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas. Jika suku bunga naik akan menyebabkan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan menurun. Hal tersebut merupakan sinyal negatif bagi investor untuk kekayaan perusahaan karena akan mempengaruhi besarnya profitabilitas yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Naik turunnya harga saham akan mempengaruhi juga terhadap return yang diterima oleh investor. Menurut teori Keynes dalam Ambarani (2015:169) menyatakan bahwa Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga (bila suku bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya).

Hal ini menjelaskan bahwa besarnya nilai Suku Bunga perusahaan mampu memberikan kontribusi yang signifikan dalam mempengaruhi tingkat Return Saham perusahaan. Jika nilai Suku Bunga turun akan menyebabkan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga besar. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas akan mempengaruhi harga

saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi maka akan menyebabkan naiknya harga saham yang mempengaruhi juga terhadap return yang diterima oleh investor (<http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/>)



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 hingga 2016, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ekonomi yang kurang baik pada tahun periode penelitian menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Terlebih pada dasarnya pelaku investasi yang berinvestasi pada subsektor makanan dan minuman tidak melakukan spekulasi investasi mereka lebih cenderung menunggu hasil pembagian deviden.
2. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi suku bunga maka akan semakin rendah return saham. Investor memilih untuk menarik uangnya dan memilih menabung karena tingkat yang disyaratkan investor terpenuhi. Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi.

3. Nilai tukar berpengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui profitabilitas. Jika nilai tukar turun menyebabkan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki besar. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab profitabilitas akan mempengaruhi harga saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi menyebabkan naiknya harga saham yang mempengaruhi juga terhadap return saham.
4. Suku Bunga berpengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui profitabilitas. Besarnya nilai Suku Bunga perusahaan mampu memberikan kontribusi yang signifikan dalam mempengaruhi tingkat Return Saham perusahaan. Jika nilai Suku Bunga turun akan menyebabkan laba yang dapat dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga besar yang akhirnya mempengaruhi juga terhadap return yang diterima oleh investor.

5.2. Saran

1. Bagi investor disarankan untuk melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi, segi aset dan kapitalisasi pasar memiliki kondisi keuangan yang baik di masa depan. Sehingga dalam melakukan keputusan investasi tidak hanya melihat pada histori harga saham saja, melainkan pada kinerja perusahaan.
2. Variabel yang digunakan untuk penelitian ini sangat sedikit, yaitu hanya dua variabel, oleh sebab itu pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya. Sehingga dapat memberi gambaran yang luas mengenai faktor yang berpengaruh terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali . (2004). *Membaca Saham*. Andi Offset: Yogyakarta
- Artaya, Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Luh Gede Sri Artini. (2014). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Risiko Investasi dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol.3 No.12 tahun 2014 hal 689-701.
- Boediono. 2014. *Ekonomi Moneter: Seri Synopsis Pengantar Ilmu ekonomi No.5. Ed.3*. Yogyakarta: BFFE.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Darmawi. 2006. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Faoriko, Akbar. 2013. *Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah, terhadap return*. Agus, Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta* Vol. 1, No. 3.
- Febrioni, Rio. (2016). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dan Current Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal*. Vol.3, No.3.
- Febrina Dwijyanthy dan Prima Naomi 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas Bank Periode 2003-2007. *Jurnal Universitas Paramadina Jakarta*, Vol. 3 (2): 87-98, 2009.
- Ferranti, Della dan Irni Yunita. 2015. Analisis Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dividend Payout Ratio, dan Current Ratio terhadap Risiko Sistematis. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom*. Volume 14, No. 1, Hal. 47 – 56.
- Haryanto, Riyatno, 2007. *Pengaruh Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap resiko sistematik saham perusahaan di BEJ*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No.1 Maret 2007, Hal 24-40.

- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan* Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Hidayati. 2014. Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi IAIN Tulungagung*, Vol 1, No 1
- Jamil, dan Ullah 2013. *Impact of Foreign Exchange rate on stock prices*. Universitas Pakistan, Volume 7, Issue 3 (Jan. -Feb. 2013), PP 45-51
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta
- Latipah Retna Sari. 2016. Pengaruh Npm, Roe, Epsterhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei. *Jurnal Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*, Volume 5, Nomor 12. Hal 1-18.
- Luh Meylisa Setiawati. 2016, Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas Bank Syariah. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia
- Kewal, Suramaya. 2012. Pengaruh Inflasi, suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, Vol 8, No 1 : 53-64
- Kurniawan, Y. J. 2013. Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Studi Empirik Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dalam Pengamatan 2008 – 2011. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 3(2):16.
- Kusmiati (2017). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2013-2015. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Ekonomi Syari'ah, Institut Agama Islam Negeri Purwokerto.
- Krismanto Sianturi, Andrieta Shintia Dewi. (2015). Pengaruh Risiko Sistematis (B) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014). *Jurnal*. Vol.3, No.2 Agustus 2016, Hal 1453-1462.

- Pujawati, dkk (2015). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Universitas Udayana*, Vol 4, No 4.
- Ridhwan 2016. Analisis Pengaruh Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas PT Bank Syariah Mandiri Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Jambi*, Vol 12, No 2, hal 1-11
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya : Erlangga.
- Sari, dan L.Venusita.2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(3):28.
- Sartono, R Agus. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFE
- Shapiro, E. L. (2001). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Solimun, (2011). *Structural Equation Modelling (SEM) Lisreldan Amos*.Malang: FMIPA Universitas Brawijaya.
- Suseno, Simorangkir, Iskandar. (2004). *Sistem Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta : Bank Indonesia
- Triyono dan Heru (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 9, No. 2, hal. 156 –167
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama,.Yogyakarta: Kanisius IKAPI.
- Tumonggor, dkk (2017). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Growth terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi University of Sam Ratunglagi Manado*, Vol.5, No.2.
- Utama, Siddharta dan Yulianto Budi Santoso, Anto. (1998). Kaitan Antara Rasio Price / Book Value dan Imbal Hasil Saham Pada Bursa efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1 No. 1, Hal. 127-140.

Vidyarini dan Rose Rahmidani. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1(1): h: 59-74.

Yuyetta 2010. Pengaruh Perubahan Book to Market Value, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan Return Saham. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

www.rudiyanto.blog.kontan.co.id/2017/01/02/evaluasi-kinerja-2016-dan-prediksi-kinerja-investasi-2017

www.idx.com

www.indonesia.investmen.com

www.kontannews.com

www.kemenperin.co.id

www.rudiyanto.blog.kontan.co.id/2017/01/02/evaluasi-kinerja-2016-dan-prediksi-kinerja-investasi-2017

[www.tafsirq-al Lubab.com](http://www.tafsirq-al-Lubab.com)

www.tafsirq-Jalalain.com

Lampiran

Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	48	10459	13390	12340	1215.918
X2	48	.06000	.07540	.0677000	.00505291
Z	48	.06120	1.43530	.2526708	.28594923
Y	48	-.04800	.09350	.0181646	.03242903
Valid N (listwise)	48				

ASUMSI KLASIK

1. Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.386	.597		.646	.522		
	X1	-.076	.051	-.239	-1.495	.142	.576	1.737
	X2	-.133	.064	-.319	-2.081	.043	.624	1.603
	Z	.010	.006	.219	1.717	.093	.900	1.111

a. Dependent Variable: Y

2. Heterokedastisitas

Correlations

			abs_res
Spearman's rho	X1	Correlation Coefficient	-.069
		Sig. (2-tailed)	.643
		N	48
	X2	Correlation Coefficient	-.012
		Sig. (2-tailed)	.935
		N	48
	Z	Correlation Coefficient	.055
		Sig. (2-tailed)	.709
		N	48

3. Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.595 ^a	.353	.309	.02694963	2.473

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

4. Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	abs_res
N	48
Normal Parameters ^a	
Mean	.0208
Std. Deviation	.01545
Most Extreme Differences	
Absolute	.129
Positive	.129
Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z	.897
Asymp. Sig. (2-tailed)	.398

a. Test distribution is Normal.

Koefisien Determinasi (Goodness of Fit)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.316 ^a	.100	.060	.66623

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Z

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.595 ^a	.353	.309	.02694963

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Hasil Uji T X1, X2 KE Z

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	22.525	14.373		1.567	.124
X1	-2.389	1.203	-.355	-2.285	.033
X2	.631	1.577	.072	.400	.691

a. Dependent Variable: Z

X1, X2, Z, KE Y

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.386	.597		.646	.522
X1	-.076	.051	-.239	-1.495	.142
X2	-.133	.064	-.319	-2.081	.043
Z	.010	.006	.219	2.027	.047

a. Dependent Variable: Y

NILAI TUKAR				
Periode	2013	2014	2015	2016
Januari	9687	12180	12579	13770
Februari	9687	11935	12750	13364
Maret	9709	11427	13067	13243
April	9724	11436	12948	13177
Mei	9761	11526	13141	13642
Juni	9882	11893	13313	13190
Juli	10073	11689	13375	13081
Agustus	10573	11707	13782	13245
September	11346	11891	14396	13081
Oktober	11366	12145	13796	13031
November	11613	12158	13673	13537
Desember	12087	12438	13855	13441

SUKU BUNGA (%)				
Periode	2013	2014	2015	2016
Januari	5,75	7,50	7,75	7,25
Februari	5,75	7,50	7,5	7,00
Maret	5,75	7,50	7,5	6,75
April	5,75	7,50	7,5	6,75
Mei	5,75	7,50	7,5	6,75
Juni	6,00	7,50	7,5	6,50
Juli	6,50	7,50	7,5	6,50
Agustus	6,75	7,50	7,5	5,25
September	7,25	7,50	7,5	5,00
Oktober	7,25	7,50	7,5	4,75
November	7,50	7,75	7,5	4,75
Desember	7,50	7,75	7,5	4,75

ROE(%)				
Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016
ASIA	14,71	10,52	9,42	16,87
CEKA	12,32	7,63	16,65	28,12
DLTA	39,98	37,68	22,6	25,14
ICBP	16,85	16,83	17,84	19,63
INDF	8,9	12,48	8,6	11,99
MLBI	118,6	143,53	64,83	119,68
MYOR	26,87	9,99	24,05	22,16
ROTI	20,07	19,64	22,76	19,39
SKBM	28,97	28,03	11,67	6,12
SKLT	8,19	10,75	13,2	6,97
STTP	16,49	15,1	18,41	14,91
ULTJ	16,13	12,51	18,7	20,34

RETURN SAHAM				
Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016
ASIA	0,02725	0,03626	-0,04858	0,04799
CEKA	0,08333	0,01672	-0,04564	0,07146
DLTA	0,00713	0,00379	-0,02866	-0,00128
ICBP	0,02296	0,07304	0,00981	-0,01926
INDF	0,00246	0,01366	-0,01863	0,03978
MLBI	0,01695	0,05231	-0,02047	0,03642
MYOR	0,04283	-0,01520	0,03593	0,02724
ROTI	-0,02168	0,03147	-0,00573	0,02238
SKBM	0,02914	0,06013	-0,00068	-0,01899
SKLT	0,00000	0,09355	0,01821	-0,01430
STTP	0,05622	0,05928	0,01790	0,01242
ULTJ	0,05080	-0,01451	0,00566	0,01383

BUKTI KONSULTASI

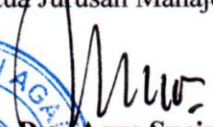
Nama : Tegar Ardiansyah
 NIM/Jurusan : 14510120
 Pembimbing : Hj. Mardiana S.E., MM
 Judul Skripsi : Pengaruh Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap *Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening* (Studi Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	2 Oktober 2017	Penyerahan surat pembimbing	1.
2.	13 Oktober 2017	Pengajuan judul	2.
3.	23 Oktober 2017	Bimbingan Proposal bab 1,2,3	3.
4.	21 November 2017	Bimbingan Proposal bab 1,2,3	4.
5.	17 Januari 2018	Bimbingan Proposal bab 1,2,3	5.
6.	9 Februari 2018	ACC proposal	6.
7.	22 Februari 2018	Seminar Proposal	7.
8.	27 April 2018	Bimbingan Skripsi bab 4 & 5	8.
9.	9 Mei 2018	Bimbingan Skripsi bab 4 & 5	9.
10.	15 Mei 2018	Bimbingan Skripsi Bab 4 & 5	10.
11.	21 Mei 2018	Acc Skripsi	11.
12.	4 Juni 2018	Sidang skripsi	12.

Malang 05 Juni 2018

Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen




Drs. Agus Sucipto, MM
NIP 19670816 200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Pendidikan Formal

Pendidikan Non Formal

Pengalaman Organisasi

Taekwondo UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

