

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN NILAI TUKAR (KURS) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017)**

SKRIPSI



O l e h

ISTIQOMAH

NIM : 15510169

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN NILAI TUKAR (KURS) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri Malang (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



O l e h
ISTIQOMAH
NIM : 15510169

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN NILAI TUKAR (KURS) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**
(Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)

SKRIPSI

Oleh
ISTIQOMAH
NIM : 15510169

Telah disetujui 22 November 2019

Dosen Pembimbing,



Mardiana, S.E., M.M.
NIDT. 19740519201608012045

Mengetahui :
Ketua Jurusan,




Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN NILAI TUKAR (KURS) SEBAGAI
VARIBEL MODERASI**

(Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)

SKRIPSI

Oleh

ISTIQOMAH

NIM: 15510169

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Pada 12 Desember 2019

Susunan Dewan Penguji**Tanda Tangan**

1. Ketua

Drs. Agus Sucipto, M.M.

NIP. 19670816 200312 1 001

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

Mardiana, S.E., M.M.

NIDT. 19740519 20160801 2 045

3. Penguji Utama

Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si.

NIP. 19670227 199803 2 001

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,

**Drs. Agus Sucipto, M.M.**

NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Istiqomah
 NIM : 15510169
 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 KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI TUKAR (KURS) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”** adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian 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 sederhana dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 23 Desember 2019
 Hormat Saya



Istiqomah
 NIM : 15510169

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Istiqomah
NIM : 15510169
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 KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI TUKAR (KURS) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**” adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian 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 sederhana dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 23 Desember 2019
Hormat Saya

Istiqomah
NIM : 15510169

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji bagi Allah SWT, Dzat yang telah menciptakan, memberikan rahmat, dan karunia-Nya yang tak terhingga kepada ku, serta Wahai ya Rasulallah yang telah memberikan kami semua umat islam kehidupan yang terang benderang. Alhamdulillah dengan ridha-Mu ya Allah amanah ini telah selesai, satu langkah telah selesai kutempuh, namun ini bukanlah akhir dari segalanya, akan tetapi ini adalah awal untukku memulai kehidupan yang sebenarnya. Karya ini aku persembahkan untuk orang-orang yang selalu dekat di hati dan selalu memberiku motivasi ketika aku hampir menyerah. Aba dan Umi tercinta (Aba Sutarjo dan Umi Kusmiyati), yang selalu sabar membimbing dan memberikan limpahan kasih sayangnya kepadaku, dan tiap malam terbangun untuk mendo'akanku dengan penuh keikhlasan. Kakak-kakakku tersayang (M. Sabiqul Himam dan Diah Putri Ramadhani) Terima kasih atas dukungan dan motivasi yang tiada henti, yang membuatku mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Untuk dosen pembimbingku Bu Mardiana, S.E., M.M yang sangat sabar mendampingi proses pengerjaan, lembar demi lembar skripsi ini. Teman-teman mahasiswa/i manajemen angkatan 2015 dan teman terdekalku yang ikut andil dalam proses bertukar pikiran dan informasi yang sangat membantu dalam proses pengerjaan skripsi ini. Terima kasih sudah mewarnai hari-hariku dalam menyelesaikan skripsi ini.

“Never give up, and always believe you can achieve something”

MOTTO

“Ingatlah Allah SWT saat hidup tak berjalan sesuai keinginanmu.

Allah pasti punya jalan yang lebih baik untukmu.”

كُتِبَ عَلَيْكُمُ الْقِتَالُ وَهُوَ كُرْهُ لَكُمْ وَعَسَىٰ أَن تَكْرَهُوا شَيْئًا وَهُوَ خَيْرٌ لَّكُمْ وَعَسَىٰ
أَن تُحِبُّوا شَيْئًا وَهُوَ شَرٌّ لَّكُمْ وَاللَّهُ يَعْلَمُ وَأَنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ

Artinnya: “Diwajibkan atas kamu berperang, padahal berperang itu adalah sesuatu yang kamu benci. Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu; Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui.” (Q.S. Al-Baqarah: 216)

لَا تَخْزَنَ إِنَّ اللَّهَ مَعَنَا

Artinnya: “Janganlah kamu takut dan janganlah kamu bersedih hati. Sesungguhnya Allah ada bersama kita.” (Q.S At Taubah : 40)

“Inti hidup itu adalah kombinasi niat, ikhlas, kerja keras, doa dan tawakkal”

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq, dan hidayah-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan Nabi kita Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan yang diridhoi Allah swt dan senantiasa istiqomah berjuang menegakkan Islam. Semoga kita termasuk golongan umatnya dan mendapatkan syafa'atnya di hari kiamat kelak. Aamiin.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa adanya bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materil, maupun spriritual dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Mardiana, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar memberikan arahan, masukan, dan saran selama proses penulisan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmunya dengan tulus dan ikhlas. Semoga Allah Swt membalas kebaikan dan ketulusan bapak-ibu dan semuanya.

6. Aba Sutarjo, Umi Kusmiyati, mas M. Sabiqul Himam dan mbak Diah Putri Ramadhani serta seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan doa dan dukungan tanpa henti serta menjadi motivasi saya untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
7. Teman-teman seperjuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universita Islam NegeriMaulana Malik Ibrahim Malang angkatan 2015 yang bersedia bertukar pikiran, membantu, masukan, kritikan dan saran-saran serta doa-doa yang mengalir sehingga terselesaikan skripsi ini.
8. Serta semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

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

Malang, 25 November 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TEBEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Pendahuluan.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	16
1.3. Tujuan Penelitian	17
1.4. Manfaat Penelitian	18
1.5. Batasan Penelitian	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	19
2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu.....	19
2.2. Kajian Teori	33
2.2.1. <i>Signaling Theory</i>	33
2.2.2. Pasar Modal.....	35
2.2.2.1. Pengertian Pasar Modal.....	35
2.2.2.2. Manfaat Pasar Modal	36
2.2.3. Laporan Keuangan	37
2.2.3.1. Analisis Rasio Keuangan	39
2.2.4. Kinerja Keuangan.....	41
2.2.4.1. Kinerja Keuangan Dalam Persektif Islam.....	47
2.2.5. <i>Return Saham</i>	49
2.2.5.1. Pengertian <i>Return Saham</i>	49
2.2.5.2. Jenis-Jenis <i>Return Saham</i>	50
2.2.5.3. Komponen <i>Return Saham</i>	50
2.2.5.4. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	52
2.2.5.5. <i>Return Sahaam</i> Dalam Persektif Islam	54
2.2.6. Nilai Tukar (Kurs).....	56
2.2.6.1. Pengertian Nilai Tukar	56

2.2.6.2. Jenis-Jenis Nilai Tukar	57
2.2.6.3. Pengukuran Nilai Tukar	58
2.2.6.4. Nilai Tukar Daalam Persektif Islam.....	59
2.3. Kerangka Konseptual	60
2.4. Hipotesis Penelitian.....	61
2.4.1. Pengaruh Rasio Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Terhadap Return Saham	61
2.4.2. Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> (<i>Debt To Equity Ratio</i>) Terhadap Return Saham	63
2.4.3. Pengaruh Rasio Profitabilitas (<i>Current Ratio</i>) Terhadap Return Saham	64
2.4.4. Kinerja Keuangan Berpengaruh Terhadap Return Saham	65
2.4.5. Nilai Tukar (Kurs) Dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham.....	66
BAB III METODE PENELITIAN	68
3.1. Jenis Pendekatan Penelitian	68
3.2. Lokasi Penelitian.....	68
3.3. Populasi Dan Sampel	69
3.4. Teknik Pengambilan Sempel.....	69
3.5. Data Dan Jenis Data	71
3.6. Teknik Pengumpulan Data	71
3.7. Devinisi Oprasional Variable	72
3.7.1. Variabel Terikat/ Variabel Dependen (Y).....	72
3.7.2. Variabel Bebas/ Variabel Independent.....	73
3.7.3. Variabel Moderasi (Z).....	75
3.8. Teknik Analisis Data.....	76
3.8.1. Stastistik Deskriptif.....	76
3.8.2. Uji Asumsi Klasik.....	76
3.8.2.1. Uji Normalitas.....	77
3.8.2.2. Uji Multikolinearitas	77
3.8.2.3. Uji Heteroskedaskitas.....	78
3.8.2.4. Uji Autokorelasi.....	79
3.8.3. Uji Interaksi.....	79
3.8.3.1. Analisis Regresi Berganda	79
3.8.3.2. <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	83
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	86
4.1. Hasil Penelitian	86
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	86
4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif.....	89
4.1.2.1. Perhitungan Rasio Likuiditas	89

4.1.2.2.	Perhitungan Rasio <i>Leverage</i>	90
4.1.2.3.	Perhitungan Rasio Profitabilitas.....	91
4.1.2.4.	Perhitungan <i>Return Saham</i>	93
4.1.2.5.	Perhitungan Nilai Tukar (Kurs)	95
4.2.	Statistic Deskriptif.....	96
4.3.	Analisis Data	98
4.3.1.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	98
4.3.2.	Hasil Uji Interaksi	102
4.3.2.1.	Regresi Linier Berganda	102
4.3.2.2.	Uji Simultan (F)	104
4.3.2.3.	Uji Persial (T).....	106
4.3.2.4.	Uji Koefisien Determinasi.....	107
4.3.2.5.	Uji <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	109
4.4.	Pembahasan.....	112
4.4.1.	Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i>	112
4.4.2.	Pengaruh Rasio <i>Lverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	119
4.4.3.	Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	123
4.4.4.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i>	128
4.4.5.	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan <i>Return Saham</i>	132
BAB V PENUTUP		142
5.1.	Kesimpulan	142
5.2.	Keterbatasan Penelitian	143
5.3.	Saran.....	143
DAFTAR PUSRTAK		
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kreteria	70
Tabel 3.2 Perusahaan yang Menjadi Sampel Dalam Penelitian.....	71
Tabel 3.3 Devinisi Oprasional Variabel.....	75
Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan.....	88
Tabel 4.2 Statistic Deskriptif.....	97
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	99
Tabel 4.4 Uji Multikolonieritas.....	100
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	101
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	102
Tabel 4.7 Uji Regresi Linier Berganda	103
Tabel 4.8 Uji F Independent Terhadap Variable Dependen	104
Tabel 4.9 Uji F Variable Independent Dan Variable Moderasi Terhadap Variable Dependen.....	105
Tabel 4.10 Uji T Independent Terhadap Variable Dependen	106
Tabel 4.11 Uji T Variable Moderasi Terhadap Variable Dependen	107
Tabel 4.12 Uji Determinasi Independent Terhadap Variable Dependen.....	108
Tabel 4.13 Uji Determinasi Variable Independent Dan Variable Moderasi Terhadap Variable Dependen.....	108
Tabel 4.14 Uji MRA Pengaruh Nilai Ukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variable Rasio Lukuiditas Yang Diukur Dengan CR Terhadap <i>Return</i> Saham	110
Tabel 4.15 Uji MRA Pengaruh Nilai Ukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variable Rasio <i>Lverage</i> Yang Diukur Dengan DER Terhadap <i>Return</i> Saham	111
Tabel 4.16 Uji MRA Pengaruh Nilai Ukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variable Rasio Profitabilitas Yang Diukur Dengan ROA Terhadap <i>Return</i> Saham	112

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Jumlah Peserta BPJS.....	2
Gambar 1.2 Rata- Rata Harga Saham Sub Sector Farmasi.....	2
Gambar 1.3 Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	5
Gambar 1.4 Rata -Rata Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.....	6
Gambar 1.5 Rata -Rata <i>Leverage (Debt To Equity Ratio)</i> Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.....	8
Gambar 1.6 Rata -Rata Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>) Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.....	10
Gambar 1.7 Nilai Kurs Rupiah Terhadap Dollar Periode 2013-2017.....	12
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	60
Gambar 4.1 Rata-Rata Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	89
Gambar 4.2 Rata-Rata Leverage (<i>Debt to Equity Ratio</i>) Sub Sektor Farmasi Tahun 2013 -2017	90
Gambar 4.3 Rata-Rata Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>) Sub Sektor Farmasi Tahun 2013 -2017	92
Gambar 4.4 Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	94
Gambar 4.5 Nilai tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Dollar periode 2013-2017	95

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Perhitungan Rasio Likuiditas (CR)
Lampiran 2	Data Perhitungan Rasio <i>Leverage</i> (DER)
Lampiran 3	Data Perhitungan Rasio Profitabilitas (ROA)
Lampiran 4	Data <i>Return</i> Saham
Lampiran 5	Data Nilai Tukar (Kurs)
Lampiran 6	Hasil Output Statistik 25
Lampiran 7	Surat Keterangan Penelitian
Lampiran 8	Bukti Konsultasi
Lampiran 9	Surat Keterangan Bebas Plagiarisme
Lampiran 10	Hasil Uji Plagiarisme
Lampiran 11	Biodata Peneliti

ABSTRAK

Istiqomah. 2019. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”.

Pembimbing : Mardiana, S.E., M.M.

Kata Kunci : Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Nilai Tukar, dan Return Saham

Pertumbuhan saham perusahaan farmasi di Indonesia semakin hari semakin pesat. Berfluktuasinya return saham menjadi tantangan bagi investor saat mengambil keputusan investasinya. Karena tujuan utama investor untuk berinvestasi di pasar modal adalah mendapatkan return saham karena itu investor harus memperhatikan naik turunnya kinerja keuangan dan faktor makro yang dapat mempengaruhi return saham. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas (CR), rasio *leverage* (DER) serta rasio profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham dengan nilai tukar (kurs) sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Variabel independen dari penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas. Variabel dependennya adalah *return* saham serta variabel moderasi dalam penelitian ini adalah nilai tukar (kurs).

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif dengan menggunakan data sekunder. Metode pengumpulan data dari penelitian ini dengan cara dokumentasi. Sampel pada penelitian ini adalah 7 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis uji asumsi klasik, uji simultan (F), uji parsial (T) serta Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji data yang diteliti dengan aplikasi SPSS.

Hasil menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian secara simultan atau bersama-sama kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan dalam uji MRA, menunjukkan bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu menjadi variabel memoderasi kinerja keuangan terhadap *return* saham.

ABSTRACT

Istiqomah. 2019. THESIS. Judul: “The Influence of Financial Performance Toward Stock Return and Exchange Rate As A Variable Moderation (A Research in Pharmaceutical Companies Listed in The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017)”.

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

Key Words : Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Nilai Tukar, dan Return Saham

As days passing, the stock growth of the pharmaceutical companies in Indonesia grows so fast. The fluctuation of stock return becomes a challenge for investors in making decision regarding investment. It is because the main goal of the investment is to get stock return, this makes the investors should know ups and downs in financial performance and the macro factors which influence the stock return. The aims of this research is to know the influence of the liquidity ratio, leverage ratio, and profitability ratio toward stock return and exchange rate as a variable moderation on pharmaceutical sub-sector company listed in the Indonesia stock exchange in 2013-2017. The independent variable in this research is liquidity ratio, leverage ratio, and profitability ratio. However, dependent variable is stock return. Furthermore, the moderation variable of this research is exchange rate.

This research is descriptive quantitative with secondary data. The method of data collection is documentation. The sample of this research is 7 companies listed in the Indonesia stock exchange in 2013-2017 by using purposive sampling. This research uses the method of classic assumption test analysis, simultaneous test (F test), partial test (T test) and moderated regression analysis test (MRA) to test the data which analysed using SPSS application.

The results show that liquidity has a significant positive effect on stock returns. However, leverage has a significant negative effect on stock returns. Then, profitability has a significant positive effect on stock returns. The results of the study of simultaneous or together financial performance have an influence on stock returns. Whereas in the MRA test, it shows that the exchange rate (exchange rate) is not able to be a variable moderate the financial performance of stock returns.

مستخلص البحث

استقامة. 2019. البحث العلمي. الموضوع: "أثر الأداء المالي لعوائد الأسهم بسعر الصرف متغيراً إعتدالاً (دراسة على الشركة الصيدلية المسجلة في البورصة الإندونيسيا فترة 2013-2017)".
المشرفة : مارديانا الماجستير.
الكلمات المفتاحيات : سيولة، نفوذ، ربحية، سعر الصرف، وعوائد الأسهم.

ترتفع نشأة سهم الشركة الصيدلية في إندونيسيا الأعلى من الأيام. يصبح تقلب عوائد الأسهم تحدياً لمستثمر إذا يأخذ التقرير استثماره. لأن رأس هدفه استثمار في سوق رأس المال هو ينال عوائد الأسهم لأنه يجب ان يهتم صعوداً وهبوطاً من الأداء المالي والعامل الكلي الذي يستطيع ان يأتى عوائد الأسهم. الهدف من هذا البحث هو لمعرفة أثر نسبة السيولة (CR)، نسبة الرافعة المالية (DER)، ونسبة الربحية (ROA) لعوائد الأسهم بسعر الصرف متغيراً إعتدالاً (دراسة على الشركة الصيدلية المسجلة في البورصة الإندونيسيا فترة 2013-2017). متغير مستقل من هذا البحث هو نسبة السيولة، نسبة الرافعة المالية، ونسبة الربحية. متغير تابع هو عوائد الأسهم ومتغير الإعتدال في هذا البحث هو سعر الصرف.

الجنس من هذا البحث هو وصف الكمي بإستخدام البيانات الثانوية. وجمع البيانات من هذا البحث هو التوثيق. العينة في هذا البحث هي 7 الشركات المسجلة في البورصة الإندونيسيا فترة 2013-2017 بإستخدام أخذ العينات هادفة. يستخدم هذا البحث طريقة التحليل الإختبار الإفتراض الكلاسيكي، الإختبار في وقت واحد (F)، الإختبار الجزئي (T)، والإختبار التحليل الإنحدار المعدل (MRA) لإختبار البيانات التي تحلل بالتطبيق (SPSS).

يدل حاصل الإختبار جزئياً، يؤثر السيولة واثقاً هاما لعوائد الأسهم. ويؤثر النفوذ السلبي الهام لعوائد الأسهم. أما في الربحية يؤثر واثقاً هاما لعوائد الأسهم. حاصل البحث في وقت واحد أو جماعة، يملك الأداء المالي أثراً لعوائد الأسهم. أما في الإختبار MRA يدل أنّ سعر الصرف لا يستطيع ان يصبح متغيراً إعتدالاً أداءاً مالياً لعوائد الأسهم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

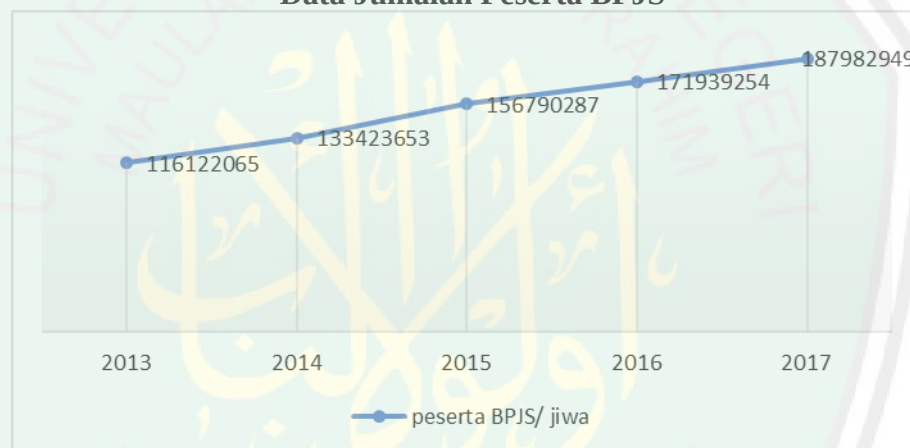
Perkembangan sektor industri di suatu negara sangat berpengaruh terhadap kemajuan ekonomi negara tersebut, sehingga secara langsung ataupun tidak langsung perkembangan pembangunan juga semakin pesat dari waktu ke waktu. Sektor farmasi memiliki peran dalam perkembangan ekonomi dibidang kesehatan. Karena dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Banyak perusahaan farmasi sebagai penghasil obat-obatan berdiri di Indonesia, baik itu perusahaan asing maupun perusahaan nasional. Pada tahun 2017 di Indonesia tercatat ada 206 perusahaan farmasi, 4 dari BUMN, 178 dari perusahaan domestik, dan 24 MNC (*multinational corporation*) (www.tribunnews.com). Sedangkan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 adalah 10 perusahaan.

Indonesia bisa menjadi pasar farmasi yang paling menjanjikan dibanding negara lain di kawasan Asia Tenggara. Ada beberapa faktor yang menjadi pendorong pertumbuhan industri farmasi yang ada di Indonesia yaitu jumlah penduduk Indonesia yang besar, tingkat perekonomian masyarakat yang terus meningkat, menyebabkan kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan kesehatan, sehingga itu juga mendukung masyarakat untuk mendaftarkan dirinya dalam Badan Penyelenggara Jaminan Sosial Kesehatan (BPJS). Selain itu dengan

naikannya peserta BPJS menurut Wakil Ketua Umum International Pharmaceutical Manufacturers Group (IPMG), Evie Yulin menunjukkan semakin banyak masyarakat di Indonesia yang memiliki akses pada pelayanan kesehatan. Hal ini juga berkontribusi terhadap pertumbuhan konsumsi obat dan perkembangan industri farmasi secara keseluruhan (www.sindonews.com).

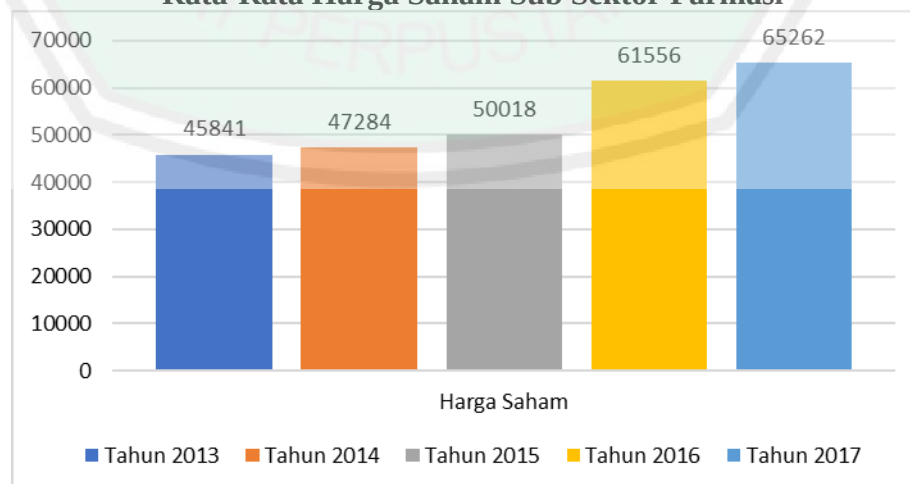
Data pertumbuhan peserta BPJS selama periode 2013-2017 dan harga saham periode 2013-2017 dijelaskan pada gambar berikut:

Gambar 1.1
Data Jumlah Peserta BPJS



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Gambar 1.2
Rata-Rata Harga Saham Sub Sektor Farmasi



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Dari gambar 1.1 dan gambar 1.2 ternyata mendukung pernyataan dari Wakil Ketua Umum IPMG, Evie Yulin tentang adanya kontribusi antara naikknya peserta BPJS dengan meningkatnya perkembangan industri farmasi. Dengan melihat kenaikan harga saham sektor farmasi selama lima tahun berturut-turut yaitu di tahun 2013-2017 salah satunya disebabkan karena perkembangan jumlah peserta BPJS seperti bisa dijelaskan gambar 1.1. dan gambar 1.2. Hal tersebut berdampak kepada minat investor dalam berinvestasi di sub sektor farmasi.

Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menanamkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pengembalian atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan. Berkaitan dengan pemilihan untuk melakukan investasi, menurut Ang (1997) dalam (Nidianti, 2013) terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu yang pertama faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur modalnya, struktur hutang perusahaan dan lain sebagainya. Yang kedua adalah menyangkut faktor eksternal misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, kondisi ekonomi, terjadinya inflasi.

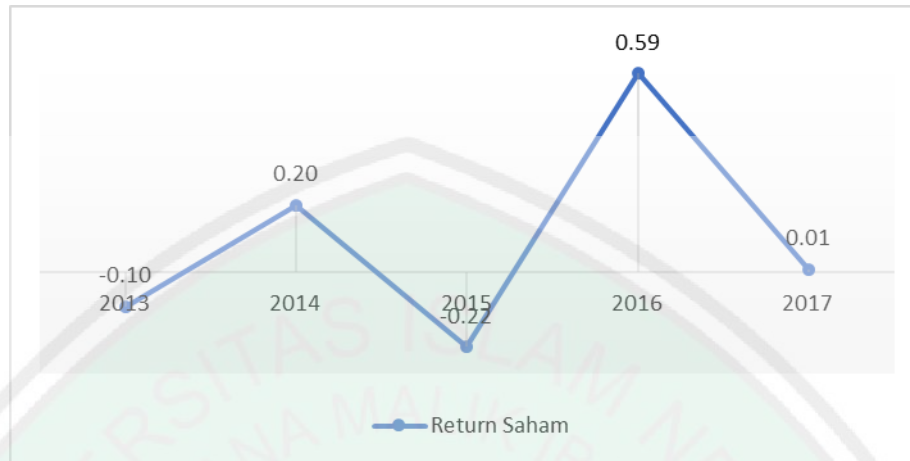
Faktor internal perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan analisis fundamental. Pada penelitian ini penulis lebih memfokuskan pendekatan fundamental dengan bantuan analisis rasio keuangan. Analisis ini berguna dalam menganalisis perusahaan yang bersumber pada informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam membantu

menganalisis fundamental dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio*, rasio leverage yang diwakili *Debt to Equity Ratio* dan rasio profitabilitas yang diwakili *Return On Asset*.

Pentingnya aspek likuiditas dapat dilihat dengan memperhitungkan dampak yang berasal dari ketidak mampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rendahnya likuiditas dapat menghalangi suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Hal penting lainnya adalah menyangkut aspek profitabilitas yang merupakan suatu alat untuk memprediksi laba perusahaan karena menggambarkan hubungan antara laba dan jumlah modal yang ditanamkan. Pentingnya aspek *leverage* salah satunya adalah untuk mengukur atau menilai berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

Investor dapat terbantu dengan adanya rasio keuangan yang memberikan tolak ukur untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi agar investasi tersebut memperoleh keuntungan. Rasio keuangan diharapkan dapat memprediksi *return* saham karena rasio keuangan merupakan perbandingan antar akun dalam laporan keuangan. Dengan informasi yang tercermin pada laporan keuangan, para pemakai informasi akan dapat menilai kinerja perusahaan dalam mengelola bisnisnya, yang berakhir pada fluktuasi perubahan harga saham dan return saham. Pola fluktuasi harga saham tersebut menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut. *Return* saham adalah alasan utama bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Berikut ini merupakan gambar *return* saham pada perusahaan farmasi pada tahun 2013-2017:

Gambar 1.3
Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017



Sumber : www.sahamok.com (data diolah peneliti, 2019)

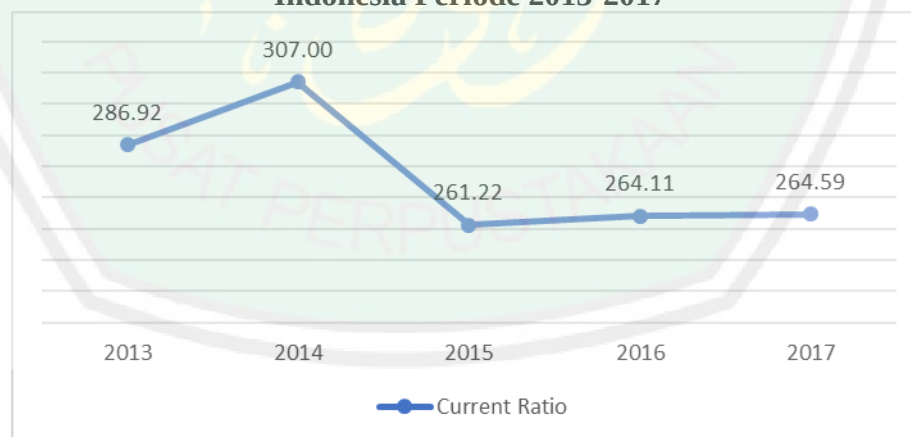
Dapat dilihat rata rata return saham sub sektor Farmasi pada tahun 2013-2017 cenderung mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 30% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015 return saham sub sektor Farmasi mengalami penurunan sebesar 42% namun pada tahun 2016 return saham sub sektor Farmasi kembali mengalami peningkatan sebesar 81%. Sedangkan tahun 2017 kembali mengalami penurunan sebesar 58% dari tahun sebelumnya

Return saham yang tinggi adalah harapan yang ingin dicapai oleh para investor. Tingkat pengembalian investor merupakan jumlah peluang yang mungkin akan diterima oleh para investor melalui serangkaian pertimbangan. Dalam memprediksi tingkat pengembalian yang akan diperoleh, para investor akan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan. Analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan cara menghitung faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham, salah satunya adalah dengan menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan.

Rasio keuangan yang di analisis yang pertama adalah rasio likuiditas. Likuiditas perusahaan merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dalam penelitian ini tingkat likuiditas perusahaan diukur dengan rasio *Current Ratio*. *Current Ratio* yang dimiliki oleh suatu perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo atau kebutuhan operasionalnya. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi *liquid*, perusahaan yang *liquid* akan lebih menarik minat investor.

Berikut ini merupakan gambar rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017:

Gambar 1.4
Rata-Rata Likuiditas (*Current Ratio*) Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Menurut Ernawati & Nopita, (2018) standar rata-rata industri untuk *Current Ratio* yang baik bagi suatu perusahaan adalah sebesar 2 : 1 atau 200%. Apabila rasio lancar 2:1 atau 200% berarti 2 aktiva lancar mampu menutupi 1

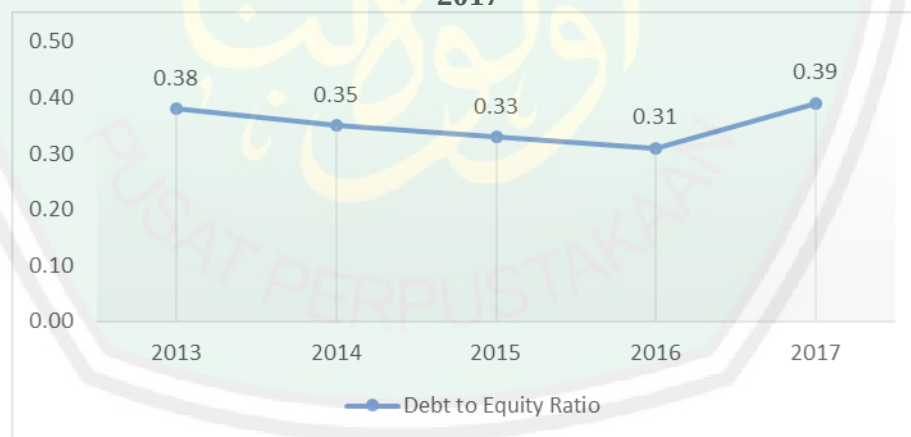
hutang lancar. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek.

Dari Gambar 1.4 diatas, dapat dilihat *Current Ratio* perusahaan farmasi mengalami fluktuasi selama tahun 2013- 2017. Nilai *Current Ratio* perusahaan farmasi pada tahun 2013 yaitu sebesar 286,92%. Pada tahun 2014 nilai *Current Ratio* naik menjadi 307,00% dan hal itu menjadikan nilai *Current Ratio* tertinggi selama tahun 2013-2017. Selanjutnya pada tahun 2015 *Current Ratio* perusahaan farmasi mengalami penurunan yaitu sebesar 261,22% walaupun *Current Ratio* mengalami penurunan akan tetapi nilai tersebut masih di pandang baik bagi perusahaan karena nilai *Current Ratio* diatas 200%, yang menunjukkan bahwa setiap utang lancar sebesar Rp1,00 dijamin dengan asset lancar Rp 2,00. Kemudian pada tahun 2016 *Current Ratio* perusahaan farmasi mengalami kenaikan sebesar 264,11%. Selanjutnya tahun 2017 *Current Ratio* mengalami kenaikan yaitu sebesar 264,59%,.

Telah banyak dilakukan penelitian yang meneliti hubungan *Current Ratio* dengan return saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Safitri, dkk (2015), Putra & Dana (2016) dan Nandani & Sudjarni (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh kinerja keuangan yang menggunakan indikator *Current Ratio* terhadap Return Saham. Yang dapat diartikan bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* akan meningkatkan Return Saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian dari Gunawan & Hardyani (2014), Anisa (2015) Sugiarti, dkk (2015), Kurniawan (2017) dan Syahbani, dkk (2018) yang menunjukkan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Faktor penentu lainnya adalah aspek *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (financial leverage) (Brigham dan Houston, 2010). Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar, utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko pada perusahaan (Murhadi, 2013:61). Rata-rata leverage (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan farmasi di BEI tahun 2013-2017 dapat ditunjukkan pada gambar berikut ini:

Gambar 1.5
Rata-Rata Leverage (*Debt to Equity Ratio*) Sub Sektor Farmasi Tahun 2013 - 2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Pada Gambar 1.5 menunjukkan bahwa rata-rata leverage (*Debt to Equity Ratio*) cenderung mengalami penurunan selama tahun 2013-2017. Pada tahun 2013-2016 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan secara berturut-turut yaitu sebesar 0,38, 0,35, 0,33, dan 0,31, Hal ini membuktikan

bahwa semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menandakan bahwa semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang, yang mengindikasikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Namun pada tahun 2017 *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,39. Bila *Debt to Equity Ratio* dihubungkan dengan *return* saham, maka kecenderungan yang terjadi adalah semakin rendah *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi *return* saham suatu perusahaan dan pula sebaliknya.

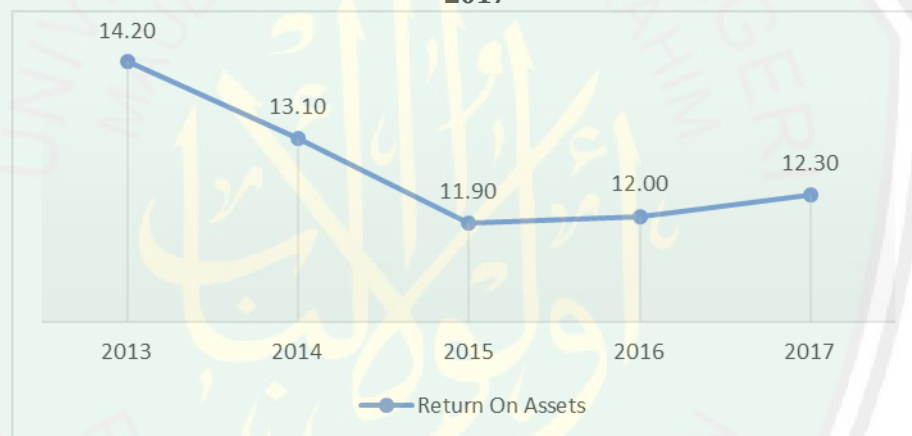
Telah banyak dilakukan penelitian yang meneliti hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *return* saham, diantaranya penelitian yang dilakukan Wagiyem, (2013), Anisa (2015) dan Sorongan (2016) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2013), Putra & Dana (2016), Mariani, dkk (2016), Kurniawan (2017), Budiono & Septiani (2017) dan Syahbani, dkk (2018) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. (Nandani & Sudjarni, 2017)

Selanjutnya faktor penentu lainnya adalah aspek profitabilitas. Menurut Kasmir (2012:115) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas ini merupakan daya tarik utama bagi para pemegang saham, karena dengan melihat aspek profitabilitas investor dapat melihat perkembangan perusahaan dan untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang, para investor dapat mengetahui seberapa besar efektivitas perusahaan tersebut salah satunya dengan melihat rasio *Return On Assets*. *Return On Assets* (ROA) merupakan

pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan

Menurut Harun (2016) semakin besar *Return On Assets* maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian semakin besar. Rata-rata profitabilitas (*Return On Assets*) perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 dapat ditunjukkan pada gambar berikut ini:

Gambar 1.6
Rata-Rata Profitabilitas (*Return On Assets*) Sub Sektor Farmasi Tahun 2013-2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Pada Gambar 1.6 menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas (*Return On Assets*) cenderung mengalami penurunan selama tahun 2013-2017. Pada tahun 2013 hingga tahun 2015 nilai rata-rata *Return On Assets* perusahaan farmasi mengalami penurunan secara berturut-turut yaitu sebesar 14,20%, 13,10%, 11,90%. Namun pada tahun 2016 dan 2017 *Return On Assets* mengalami kenaikan sebesar 12,00% dan 12,30%. Nilai *Return On Assets* paling rendah terjadi pada tahun 2015. Semakin rendah *Return On Assets* mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk

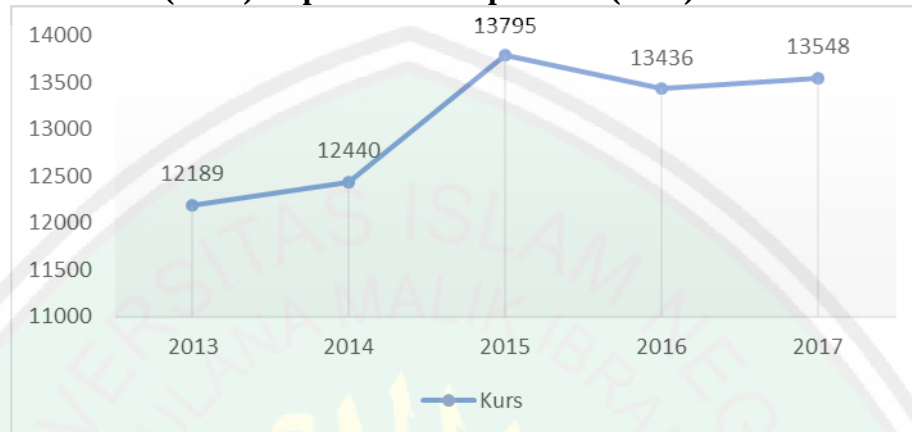
menghasilkan laba dan kurang efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan.

Banyak peneliti yang meneliti hubungan ROA dengan return saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015) yang menunjukkan adanya pengaruh kinerja keuangan yang menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham. Penelitian ini juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan Putra & Dana (2016), dan Sorongan (2016) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Yang dapat diartikan semakin tinggi angka ROA memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Namun bertolak belakang dengan penelitian dari Wagiyem (2013), Adeputra & Wijaya (2015), Kurniawan (2017) dan Methasari (2017) yang menunjukkan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Selain faktor internal faktor penentu return saham lainnya adalah faktor dari luar perusahaan atau biasa disebut faktor eksternal. Faktor eksternal yang diperkirakan oleh para ahli bisnis farmasi sebagai penyebab turunnya return saham di sektor farmasi adalah fuktuasi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar. Menurut Pujawati, dkk (2015) Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar akan ikut merubah besarnya laba rugi perusahaan. Dengan berubahnya nilai tukar rupiah maka penerimaan perusahaan dalam bentuk rupiah akan ikut

mengalami perubahan. Rata-rata nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar pada tahun 2013-2017 dapat ditunjukkan pada gambar berikut ini:

Gambar 1.7
Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Dollar (USD) Periode 2013-2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto menyebut, bahwa fluktuasi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar sangat berpengaruh terhadap perusahaan farmasi karena pasar obat generik dan bahan baku obat mentah yang 90% masih impor mengalami kenaikan *quantity*/kuantitas. Hal tersebut berdampak kepada konsumsi obat yang semakin menurun karena bahan-bahan baku yang lebih banyak didapat impor, membuat produk obat-obatan di Indonesia harganya melambung tinggi (www.kompas.com).

Dengan melihat naiknya produk obat-obatan salah satunya disebabkan karena melemahnya nilai Rupiah terhadap US dollar ditahun 2013-2017 seperti bisa dijelaskan gambar 1.5, perkembangan nilai Rupiah terhadap US dollar mengalami kenaikan secara berturut dari tahun 2013-2014 dan hanya ditahun 2015 yang mulai menurun dan kemudian di tahun 2016 mulai naik kembali. Hal tersebut berdampak kepada kelangsungan bisnis yang masih mengandalkan ekspor/impor. Dalam hal ini perusahaan Farmasi masih mengandalkan bahan

baku yang diimpor dari negara lain, sehingga menyebabkan harga produk obat-obatan harganya menjadi naik. Hal itu akan menyebabkan turunnya daya beli masyarakat dan mempengaruhi penjualan.

Meski memiliki potensi pasar yang besar, perusahaan Farmasi Indonesia masih mengkhawatirkan karena lemahnya penegakan regulasi dan maraknya pemalsuan obat-obatan. Pelaku industri ini juga mengeluhkan tingginya biaya produksi obat lantaran 90% bahan baku Industri Farmasi masih mengandalkan bahan baku dari negara lain (impor). Terlebih lagi dengan nilai tukar rupiah yang terus melemah pada pertengahan tahun 2015 hingga Rp 13.121 per dollar AS hal ini dapat mempengaruhi kinerja emiten sektor farmasi

Kondisi ini membuat produksi meningkat dan menekan margin laba. Laba emiten di sektor farmasi turun 4,6%. Daya beli masyarakat yang menurun menjadi faktor masyarakat mengurangi pembelian dan memilih produk yang murah. Hal yang sama juga diungkapkan analis Universal Broker, Satrio Utomo. Dia yang menuturkan depreasi rupiah berpotensi menggerus daya beli masyarakat, terutama produsen obat Over The Counter (OTC). Nilai tukar rupiah yang masih berfluktuasi dan daya beli masyarakat yang menurun pasti akan membawa dampak yang tidak bagus bagi emiten farmasi. (www.investasi.kontan.co.id). Fenomene tersebut sesuai pada data yang terjadi dilapangan yaitu pada tahun 2015 kurs mengalami kenaikan, yang menyebabkan Return Saham mengalami penurunan.

Nilai tukar (kurs) rupiah diindikasikan mempengaruhi return saham dimana menurut Suyati (2015), Adeputra & Wijaya (2015), Jamaludin, dkk (2017)

dan Afyati & Topowijono (2018) nilai tukar ternyata memberikan pengaruh yang positif terhadap return sahamnya. Dimana nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar tentunya akan berpengaruh kepada besarnya keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan. Terlebih adanya indikasi bahwa nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar menjadi tolak ukur dari variabel yang dapat digunakan sebagai pengukur return saham. Namun penelitian yang dilakukan Yuyetta (2010) membantah penelitian sebelumnya, Yuyetta mendapatkan bahwa nilai tukar dengan return saham memiliki hubungan negatif karena penurunan mata uang secara relatif dibandingkan dengan mata uang negara lain menunjukkan suatu keadaan perekonomian yang tidak diinginkan.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Sarofah (2018) menjelaskan bahwa kurs rupiah berpengaruh terhadap likuiditas yang diwakilkan oleh *Current Ratio*, hal ini menunjukkan apabila kurs rupiah mengalami peningkatan maka *Current Ratio* juga akan meningkat. Menurut Fahmi (2011) dalam jurnal Sarofah (2018) ketika terjadi depresiasi nilai rupiah, pemerintah akan melakukan kebijakan uang ketat terutama terhadap lembaga perbankan. Dalam hal ini, perusahaan akan kesulitan memperoleh pinjaman bank terutama untuk jangka pendek. Menyebabkan hutang jangka pendek akan berkurang, sehingga aset/kas yang seharusnya untuk membayar hutang jumlahnya tetap atau tidak berkurang. Dan ini akan menambah persentase dari *Current Ratio*.

Nilai tukar (kurs) rupiah mempunyai pengaruh terhadap leverage, dimana menurut Mufidah A. (2012) yang menyatakan bahwa kurs US Dollar terhadap Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil

penelitian yang dilakukan Budiono & Septiani (2017) ini mendukung penelitian Mufidah A. (2012). Budiono & Septiani (2017) menjelaskan bahwa Kurs US Dollar terhadap Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kurs US Dollar terhadap Rupiah akan menurunkan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan. Yang artinya bahwa naik turunnya nilai tukar US Dollar terhadap Rupiah berpengaruh terhadap penggunaan sumber dana dari hutang.

Ketika mata uang suatu negara melemah atau terdepresiasi realtif terhadap mata uang negara lain, biaya produksi perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor akan naik. Kondisi ini secara otomatis akan menurunkan laba perusahaan atau margin laba. Terdepresiasinya nilai tukar juga akan meningkatkan beban utang perusahaan khususnya yang didenominasi dalam mata uang asing. Penelitian yang dilakukan oleh Tulende, dkk (2014) dan Hidayati (2014) membuktikan bahwa kurs mempengaruhi ROA secara signifikan. Namun berbeda dengan peneliti Aditya, Yunita, & Trikartika, (2016) dan Welta & Lemiyana (2017) yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal di atas kemungkinan terjadi karena perusahaan-perusahaan tersebut melakukan beberapa kebijakan seperti penyesuaian margin laba, menaikkan harga jual dan mengurangi jam kerja karyawan atau pemecatan.

Jadi nilai tukar (kurs) dapat mempengaruhi besar kecilnya return saham dimana ketika kurs rupiah merosot itu menyebabkan jumlah utang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah. Jika hutang bertambah besar maka tingkat pembayaran pun semakin tinggi dan beresiko

sebab, hutang yang tinggi memiliki tingkat likuiditas yang rendah. Tentu saja hal ini akan berdampak pada stabilitas perusahaan terutama dalam kemampuan menghasilkan keuntungan.

Adanya indikasi bahwa nilai tukar (kurs) mampu untuk mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham. Serta adanya indikasi dan perbedaan hasil pengujian antara peneliti satu dan lainnya yang berkaitan dengan kemampuan kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham. Maka dengan latar belakang tersebut peneliti ingin mengambil judul **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

1.2. Rumusan Masalah

Dari paparan latar belakang diatas, maka dapat diangkat rumusan masalah untuk dijadikan pokok pembahasan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
2. Apakah rasio leverage berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
3. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
4. Apakah kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2013-2017?

5. Apakah nilai tukar (kurs) dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis bermaksud untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan untuk menyusun yang merupakan salah satu persyaratan yang harus dipenuhi oleh penulis dalam. Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio likuiditas terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio leverage terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kinerja keuangan secara simultan terhadap return saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh nilai tukar (kurs) dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan

farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

1.4. Manfaat penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa manfaat antara lain:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini bisa memberikan sumbangan konseptual pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham sehingga menambah pengetahuan tentang hal tersebut.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan penelitian ini di harapkan dapat dijadikan dasar pertimbangan pengambilan keputusan oleh manajemen perusahaan dalam mengatasi permasalahan farmasi.
- b. Bagi investor penelitian ini sebagai masukan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang properti di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan penelitian masalah yang diangkat pada penelitian ini terlalu luas jika diteliti keseluruhan, supaya masalah tidak melebar penulis hanya meneliti kinerja keuangan yang di proksikan oleh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Selain itu, nilai tukar (*Kurs*) dijadikan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil- Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini terdapat beberapa acuan penelitian yang digunakan untuk mendukung penelitian. Acuan penelitian yang digunakan tentunya memiliki ruang lingkup yang sama yaitu yang meneliti tentang kinerja keuangan, nilai tukar (kurs), maupun return saham. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan:

Purnomo & Widyawati (2013) melakukan penelitian yang berjudul *“Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti”*. Dengan periode pengamatan 2009 sampai 2012. Hasil penelitian Purnomo & Widyawati (2013) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Pada variabel nilai tukar didapatkan hasil bahwa, variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham. Tidak adanya pengaruh nilai tukar terhadap return saham ini lebih disebabkan karena perusahaan properti tidak terlalu bergantung pada produk-produk atau bahan dari luar negeri, sebaliknya selalu mengembangkan produk dalam negeri. Sehingga adanya fluktuasi nilai tukar tidak berdampak signifikan terhadap return saham. Sedangkan pada variabel infalsi tidak berpengaruh terhadap return saham. Namun variabel suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

Wagiyem (2013) melakukan penelitian yang berjudul *“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang*

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia“. Dengan periode pengamatan 2007 sampai 2011. Hasil penelitian Wagiyem (2013) menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *price to book value* (PBV) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel yang lain yaitu *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS) dan *price earning to ratio* (PER) berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

Tulende, Tommy, dan Rate (2014) melakukan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan IHSG terhadap Return On Asset pada Industri Food and Beverage yang Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan: 2010-2013*“. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah Nilai tukar, Fluktuasi IHSG dan *Return on Aset*. Pada hasil penelitian Tulende, Tommy, dan Rate (2014) menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap ROA sedangkan Fluktuasi IHSG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA.

Gunawan & Hardyani (2014) melakukan penelitian yang berjudul “*Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Hasil penelitian Gunawan & Hardyani (2014) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Sedangkan *Profit Margin on Sales* (NPM) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Variabel *Current Ratio* sebagai proksi dari rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada

perusahaan manufaktur. Pada variable *Total Asset Turnover* (TAT) sebagai proksi dari rasio aktivitas juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Variable *Debt to Equity* (DER) dan *Debt to Total Asset* (DAR) sebagai proksi dari rasio leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Variable *Market to Book Value* (MBV) sebagai proksi dari rasio market value juga tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur.

Putra & Dana (2016) melakukan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI*”. Dengan periode pengamatan 2010 sampai 2014. Dalam penelitian ini variable yang digunakan adalah Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan, profitabilitas dan return saham. Berdasarkan hasil penelitian Putra & Dana (2016) maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* dan variable Ukuran Perusahaan memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sedangkan variable *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dan pada variable *Current Ratio* menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Kurniawa (2017) melakukan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen*”.

Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007 – 2011)“. Hasil penelitian Kurniawa (2017) menunjukkan bahwa dari ke-lima variabel penelitian hanya empat variabel yaitu *Current Ratio Return On Asset*, *Return on Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* yang tidak mempengaruhi return saham sedangkan *Total Asset Turnover* mampu mempengaruhi return saham hal ini dimungkinkan volume penjualan bersih lebih besar dibandingkan dengan tingkat aset yang dimiliki walaupun aset perusahaan juga tinggi.

Budiono & Septiani (2017) melakukan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015“*. Hasil penelitian Budiono & Septiani (2017) menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Pada variabel Suku bunga SBI menunjukkan bahwa Suku bunga SBI berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Pada variabel Kurs US Dollar terhadap Rupiah menunjukkan bahwa Kurs US Dollar terhadap Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Pada variabel pajak menunjukkan bahwa pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Pada variabel Solvabilitas menunjukkan bahwa Solvabilitas (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Pada variabel Profitabilitas menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Atidhira & Yustina (2017) melakukan penelitian yang berjudul *,The*

Influence of Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies“ Dengan periode pengamatan 2011 sampai 2014. Berdasarkan hasil penelitian Atidhira & Yustina (2017) maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earnings per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Di sisi lain, *Return On Asset* (ROA) dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada industri properti dan real estat.

Erzad & Erzad (2017) melakukan penelitian yang berjudul “*The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII)*”. Dengan periode pengamatan 2011 sampai 2015. Berdasarkan hasil penelitian Erzad & Erzad (2017) dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham syariah. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah.

Syabhani, dkk (2018) melakukan penelitian yang berjudul “*Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman*”. Dengan periode pengamatan 2012 sampai 2016. Berdasarkan hasil penelitian Syabhani, dkk dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap return saham, rasio leverage yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham dan rasio

profitabilitas yang diproksikan oleh *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap return saham.

Maharditya, Layyinaturobaniyah, & Anwar (2018) “ *Implication of Macroeconomic Factors to Stock Returns of Indonesian Property and Real Estate Companies* “. Dengan periode pengamatan Januari 2010 sampai Maret 2016. Hasil penelitian Maharditya, Layyinaturobaniyah, & Anwar (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan dari variabel tingkat bunga (BI Rate) dan inflasi terhadap return saham sektor properti dan real estate. Namun variabel fluktuasi yield obligasi pemerintah dan nilai tukar dollar terhadap rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sektor properti dan real estate di Indonesia.

Sarofah (2018) melakukan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016)*”. Dalam penelitian ini variable yang digunakan adalah variabel bebas yaitu inflasi dan kurs rupiah, Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang terdiri dari *Current Assets*, DR (*debt ratio*), dan profit margin. Hasil penelitian Sarofah (2018) menunjukkan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap *Current Ratio* dan DR (*debt ratio*) namun inflasi berpengaruh terhadap profit margin. Sedangkan kurs rupiah mempunyai pengaruh terhadap *Current Ratio*, DR (*debt ratio*) dan juga terhadap profit margin. Namun tidak ada pengaruh secara bersama-sama dari variabel inflasi dan kurs rupiah terhadap *Current Ratio*, tetapi inflasi dan kurs rupiah secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap DR (*debt ratio*) dan juga

inflasi dan kurs rupiah berpengaruh terhadap profit margin secara bersama-sama.

Afiyati & Topowijono (2018) melakukan penelitian dengan judul *“Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)”*. Berdasarkan hasil penelitian Afiyati & Topowijono (2018) dapat disimpulkan bahwa inflasi dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan subsektor food & beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Sedangkan nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan subsektor food & beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Adapun penelitian terdahulu yang telah dideskripsikan diatas dapat dipermudah untuk membacanya dalam tabel dibawah ini:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
1.	Purnomo & Widyawati (2013)	Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti.	Variabel independent • Nilai tukar • Suku bunga • Inflasi Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham
2.	Wagiyem (2013)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independent • ROI • EPS • DER • PER • PBV Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan price to book value (PBV) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedang variabel return on investment (ROI), earning per share (EPS) dan price earning to ratio (PER) berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
3.	Tulende, dkk (2014)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan IHSG terhadap <i>Return On Asset</i> pada Industri Food and Beverage yang Go Public di Bursa Efek Indonesia	Variabel independent • nilai tukar • fluktuasi IHSG Variabel dependen • ROA	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan Fluktuasi IHSG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA.
4.	Gunawan & Hardyani (2014)	Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independent • ROA • ROE • NPM • <i>Current Ratio</i> • TAT • DER • DAR • MBV Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sedangkan variable NPM, <i>Current Ratio</i> , TAT, DER dan DAR dan MBV tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
5.	Putra, & Dana (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI	Variabel independent • Profitabilitas • Leverage • Likuiditas • Ukuran Perusahaan Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa <i>Return On Asset</i> , <i>Current Ratio</i> dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan Debt to equity ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014
6.	Kurniawa (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007 – 2011)	Variabel independent • <i>Current Ratio</i> • <i>Return On Asset</i> • <i>Return on Equity</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Total Asset Turnover</i> Variabel dependen • Return saham variabel moderate • kebijakan dividen	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> , Return on Equity, dan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak mempengaruhi return saham sedangkan Total Asset Turnover mampu mempengaruhi return saham. Sedangkan pada variabel pemoderate yaitu kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
7.	Budiono & Septiani (2017)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Kurs Us Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015.	Variabel independent • Inflasi • suku bunga SBI • kurs Rp terhadap US Dollar • pajak • Profitabilitas (DAR) • Solvabilitas (ROA) Variabel dependen • struktur modal (DER)	penelitian menggunakan pendekatan kausal komparatif (CausalComparative Research), dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan Inflasi dan Suku bunga SBI berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Namun Kurs US Dollar terhadap Rupiah dan Profitabilitas (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Sedangkan Pajak dan Solvabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).
8.	Atidhira & Yustina (2017)	The Influence of <i>Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size</i> on Share Return in Property and Real Estate Companies	Variabel independent • <i>Return On Asset</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • Earnings per Share, • Company size Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan Earnings per Share (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan <i>Return On Asset</i> (ROA) dan ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengembalian saham pada industri properti dan real estat.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
9.	Erzad & Erzad (2017)	The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII)	Variabel independent • <i>Return On Asset</i> (ROA) • <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) • <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan <i>Earning Per Share</i> (EPS) memiliki positif dan tidak signifikan terhadap return saham syariah. <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah, Sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah.
10.	Syahrani dkk (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman	Variabel independent • Likuiditas (CR) • Leverage (DER) • Profitabilitas (ROE) Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan return on equity (ROE) berpengaruh terhadap return saham.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
11.	Maharditya, Layyinaturrobaniah, & Anwar (2018)	Implication of Macroeconomic Factors to Stock Returns of Indonesian Property and Real Estate Companies	Variabel independent • tingkat bunga • fluktuasi yield obligasi pemerintah • inflasi • nila tukar Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel tingkat bunga (BI Rate) dan inflasi terhadap return saham. Namun variabel fluktuasi yield obligasi pemerintah dan nilai tukar dollar terhadap rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap returns saham sektor properti dan real estate di Indonesia.
12.	Sarofah (2018)	Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016)	Variabel independent • Inflasi • Kurs Rupiah Variabel dependen • Kinerja Keuangan (Current Assets, DR (debt ratio), dan profit margin.	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>Current Ratio</i> dan DR. Tetapi inflasi berpengaruh terhadap profit margin. Sedangkan kurs rupiah mempunyai pengaruh terhadap <i>Current Ratio</i> , DR dan profit margin

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Hasil
13.	Afiyati & Topowijono (2018)	Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)	Variabel independent • inflasi • BI Rate • Nilai Tukar Variabel dependen • Return saham	penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda.	Hasil Penelitian menunjukkan inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan

Sumber: Dari berbagai sumber yang telah diringkas, (2019)

Dari beberapa penelitian terdahulu yang relevan maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Adapun persamaan secara keseluruhan dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan return saham sebagai variabel dependen dalam penelitian. Selain itu ada beberapa penelitian yang menggunakan variabel independen yang sama yaitu kinerja keuangan sebagai indikator dalam mengetahui return saham perusahaan.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah alat uji yang akan digunakan yaitu *Moderate Regression Analysis* (MRA) yaitu alat uji yang diperuntukkan untuk menguji variabel pemoderasi sehingga hasil yang diharapkan akan lebih akurat. Selain itu perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek penelitian dimana dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian pada sub sektor farmasi di BEI periode 2013-2017.

2.2. Kajian Teori

2.2.1. *Signaling Theory*

Teori *signaling* adalah sebuah teori yang menekankan kepada pentingnya informasi yang telah diberikan oleh perusahaan terhadap keputusan sebuah investasi pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan para pelaku bisnis lainnya dikarenakan informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Tentunya dengan informasi yang lengkap, sesuai, akurat dan tepat pada waktunya sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal untuk digunakan

sebagai bahan analisis untuk mengambil keputusan investasi (Khoiriyah, 2018:20). Informasi yang telah dipublikasikan tersebut adalah suatu pengumuman akan memberikan signal kepada para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Ketika informasi sudah menyebar luas dan para pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka reaksi yang harus dilakukan oleh pelaku pasar adalah harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*), atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi memiliki signal yang baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan seperti dalam volume perdagangan saham, dengan naiknya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dengan begitu terdapat indikasi harga saham pun meningkat. Dan laporan keuangan tahunan perusahaan merupakan bentuk informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Informasi yang banyak diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan yaitu informasi akuntansi yang terkait dengan laporan keuangan dan laporan keuangan non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor membutuhkan informasi untuk mengevaluasi kinerja dan tingkat resiko setiap perusahaan sehingga investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi

investasi dengan preferensi resiko yang diinginkan (Khoiriyah,2018). Apabila suatu perusahaan menginginkan saham perusahaannya dibeli, maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Tingkat profitabilitas atau keuntungan yang dilaporkan oleh perusahaan dapat menjadi signal bagi investor untuk menginvestasikan uangnya kedalam perusahaan tersebut, banyak pendapat bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi *signal* yang baik bagi investor.

2.2.2. Pasar Modal

2.2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Dalam Undang-Undang No 08 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah Suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:1) definisi pasar modal merupakan tempat untuk memperjual belikan berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Sedangkan pasar modal menurut Martalena & Malinda (2011:2) adalah pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang, ekuitas, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan suatu tempat

(pasar) yang digunakan untuk memperjual belikan saham-saham, sertifikat obligasi dan sejenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara perdagangan efek.

Pasar modal memiliki fungsi besar bagi perekonomian suatu negara. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas yang menghubungkan atau mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) mengharapkan memperoleh imbalan (*return*) dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan pihak issuer (perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan (Mufidah E. , 2017). Menurut Mufidah E (2017) pasar modal juga mempunyai fungsi keuangan, karena pasar modal dapat memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana.

Menurut Hanafi (2015:76) instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrument yang mempunyai jangka waktu lebih dari 1 tahun (jangka panjang). Beberapa contoh instrument keuangan tersebut adalah obligasi, saham preferen, saham biasa, waran, konvertibel, reksa dana, dan lain-lain.

2.2.2.2. Manfaat Pasar Modal

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:2) manfaat pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
10. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

2.2.3. Laporan Keuangan

Definisi laporan keuangan menurut Fahmi (2012:2) yakni suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh

informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:133), pengertian laporan keuangan adalah sebuah laporan yang berisi tentang posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatannya telah beroperasi beberapa waktu yang lalu.

Dari definisi-definisi tersebut disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan sebuah hasil akhir dari proses akuntansi yang akan menyajikan informasi kondisi keuangan suatu perusahaan dalam bentuk kuantitas nilai moneter dan dapat digunakan sebagai sarana komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor dengan internal perusahaan. Menurut Hanafi, (2015:27) dimana laporan keuangan menjadi sangat penting sebab kehadiran laporan keuangan diharapkan bisa memberikan informasi mengenai setiap pos keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan. Tentunya, informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan sarana penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Menurut Fahmi (2014:31) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang memberikan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam analisis informasi keuangan, setiap aktivitas bisnis harus dianalisis secara mendalam baik oleh manajemen maupun oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang bersangkutan.

Dari definisi diatas dapat dipahami bahwa manajemen menyajikan laporan keuangan dan pihak luar perusahaan memanfaatkan informasi tersebut

untuk membantu membuat keputusan. Bahwa seorang investor yang ingin membeli atau menjual saham bias terbantu dengan memahami dan menganalisis laporan keuangan hingga selanjutnya bias menilai perusahaan mana yang mempunyai prospek yang menguntungkan dimasa depan (Fahmi, 2014:32).

2.2.3.1. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio dan analisis trend selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Analisis rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan laba rugi, serta rasio keuangan emiten yang satu dengan rasio keuangan emiten yang lainnya (Hanafi, 2015:36).

Menurut Hanafi (2015:36), rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi keuangan. Ada lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan, rasio keuangan tersebut antara lain:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas antara lain:

- a. Rasio lancar (*Current Ratio*)
- b. Rasio cepat (*Quick ratio*)

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengatur asetnya. Yang termasuk dalam rasio Aktivitas antara lain:

- a. Rata-rata umur piutang,

- b. Perputaran Persediaan,
- c. Perputaran Aktiva Tetap,
- d. Perputaran Total Aktiva.

3. Rasio Utang/ *Lverage*

Rasio Utang/ *Lverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio manajemen utang antara lain:

- a. Rasio total hutang terhadap total aset,
- b. Rasio hutang-modal saham,
- c. Rasio *Times Interest Earned*,
- d. Rasio *fixed charges coverage*.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Yang termasuk dalam rasio profitabilitas antara lain:

- a. Rasio Margin Laba atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*)
- b. Rasio Pengembalian atas Total Aset (*Return on Total Assets-ROA*)
- c. Rasio *Return on Common Equity* (ROE)

5. Rasio Nilai Pasar

Rasio yang terakhir adalah rasio pasar yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan dan deviden. Yang termasuk rasio nilai pasar, antara lain:

- a. PER (*Price Earning Ratio*),

- b. Dividend yield,
- c. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout*).

Analisis rasio selain berguna bagi kepentingan perusahaan juga berguna bagi pihak luar. Analisis rasio berguna bagi tiga kelompok utama yaitu bagi manajemen perusahaan, bagi analisis kredit, dan investor (Brigham & Houston, 2010:161).

2.2.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu pengakuan baik itu pendapatan maupun biaya yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang memperlihatkan sesuatu yang dapat dikatakan perusahaan itu baik atau buruk dalam operasional dan aktivitas kegiatan yang dilakukannya. Selain itu, kinerja keuangan juga mampu memperlihatkan penilaian sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan. Pengertian kinerja keuangan Menurut Rudianto (2013:189) yaitu hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Sedangkan menurut Fahmi (2012:2) menjelaskan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut pemaparan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi suatu perusahaan yang dicapai dalam suatu periode atau beberapa periode tertentu dalam pengelolaan keuangan perusahaan,

dengan prestasi perusahaan tersebut dapat menggambarkan kinerja perusahaan.

Dalam melihat suatu kinerja keuangan, terdapat suatu alat ukur yang biasa disebut sebagai rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Pengguna alat analisis berupa rasio keuangan dapat menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Fahmi, 2014:53).

Menurut Fahmi (2014:58), bagi investor ada 3 rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting untuk diukur karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi 2014:58).

Current Ratio merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. *Current Ratio* menurut Hanafi (2015:37) menyatakan bahwa Rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva

lancer. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Menurut Lukas (2008:365) dalam (Albana & Kusumantoro 2015) menyatakan bahwa *Current Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan buruk. Sebaliknya jika *Current Ratio* relatif tinggi, likuiditas perusahaan relatif baik hal itu menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Namun juga harus dicatat bahwa tidak pada semua kasus dimana *Current Ratio* tinggi, likuiditas perusahaan pasti baik. Meskipun aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar, perlu diingat bahwa item-item aktiva lancar seperti persediaan dan piutang terkadang sulit ditagih atau dijual secara tepat. Menurut Fahmi (2014: 73) *Current Ratio* yang rendah relative lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoprasikan aktiva lancar secara efektif. Sebaliknya *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum.

Menurut Albana & Kusumantoro (2015:947) rasio lancar mengukur kemampuan aktiva lancar membayar hutang lancar. Aktiva lancar biasanya terdiri dari: kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Hutang lancar terdiri dari

hutang dagang, wesel bayar jangka pendek, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, pajak yang belum dibayar (*accrued*) dan biaya-biaya yang belum dibayar (*accrued*) lainnya (terutama upah).

2. Rasio Solvabilitas / Rasio Leverage

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek leverage atau utang perusahaan. Menurut Fahmi (2014:59), Rasio solvabilitas atau Rasio Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana (jaminan) yang disediakan untuk peminjam (kreditor) oleh pemilik perusahaan (Fahmi 2014:75). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, menjadikan tingkat resiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi hutangnya, yaitu membayar pokok hutang

ditambah dengan bunganya sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Erari, 2014)

Menurut Brigham dan Houston (2006: 103) dalam (Lee, 2018) perusahaan dengan *debt to equity* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot. Jika tingkat *debt to equity ratio* menunjukkan angka yang tinggi maka akan membuat risiko semakin besar, dan para investor akan takut untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi.

Rasio hutang terhadap ekuitas berbeda-beda tergantung dari karakteristik bisnis dan keberagaman arus kas. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio hutang terhadap ekuitas yang lebih tinggi dari pada perusahaan dengan arus kas yang kurang stabil. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas pengaman pemberi pinjaman jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancara sebuah perusahaan dan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan (Profitabilitas), karena mereka mengharapkan

devidendan harga pasar dari sahamnya (Fahmi 2014:59).

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang penting digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Hanafi 2015:42). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Menurut Fahmi (2014:83) *Return On Assets* juga sering disebut sebagai *return on investment* (ROI), karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Menurut (Arista & Astohar, 2012) semakin besar ROA atau ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Investor percaya bahwa manajemen perusahaan telah menggunakan aktiva perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba bagi para pemiliknya. Keadaan ini akan direspon positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan meningkat dan dapat menaikkan harga saham sehingga akan berdampak pada return yang meningkat pula.

Perusahaan selalu berupaya agar *Return On Asset* (ROA) dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih, dengan semakin meningkatnya *Return On Asset* (ROA) maka profitabilitas perusahaan semakin baik.

2.2.4.1. Kinerja Keuangan Dalam Perspektif Islam

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai kondisi perusahaan. Untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan diperlukan ukuran-ukuran tertentu. Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai melalui dua aspek yaitu aspek keuangan dan aspek non keuangan. Penilaian terhadap aspek keuangan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang disusun oleh manajemen. Dengan menganalisis pos-pos yang terdapat didalam laporan keuangan maka dapat ditemukan rasio-rasio yang dapat digunakan sebagai indikator baik buruknya kinerja keuangan perusahaan.

Dalam menilai perusahaan investor melihat dari sudut pandang profitabilitas atau keuntungan perusahaan. Pengambilan keuntungan dalam islam diatur dalam Surat An-Nisa' Ayat 29 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Surat An-Nisa' Ayat 29)

Di dalam tafsir Quraish Shihab dijelaskan bahwa maksud ayat diatas adalah Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kalian mengambil harta orang lain dengan cara tidak benar. Kalian diperbolehkan melakukan perniagaan yang berlaku secara suka sama suka. Jangan menjerumuskan diri kalian dengan melanggar perintah-perintah Tuhan. Jangan pula kalian membunuh orang lain, sebab kalian semua berasal dari satu nafs. Allah selalu melimpahkan rahmat-Nya

kepada kalian. (www.tafsirq.com)

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa dalam memperoleh keuntungan, maka tidak dilakukan dengan jalan yang bathil atau merugikan sbelah pihak. Seharusnnya perdagangan dilakkukan atau dasar suka sama suka, sehingga tidak merugikan sebelah pihak.

Selain profitabilitas dan likuiditas, leverage atau kemampuan perusahaan dalam membayar hutang juga menjadi pertimbangan para investor untuk melakukan investasi. Cara berhutang diatur dalam Surat An- Nisa' ayat 58 sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۚ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ﴿٨٥﴾

Artinnya:”Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.” (Surat An- Nisa’ ayat 58)

Di dalam tafsir Quraish Shihab dijelaskan bahwa maksud ayat diatas adalah Sesungguhnya Allah memerintahkan kalian, wahai orang-orang yang beriman, untuk menyampaikan segala amanat Allah atau amanat orang lain kepada yang berhak secara adil. Jangan berlaku curang dalam menentukan suatu keputusan hukum. Ini adalah pesan Tuhanmu, maka jagalah dengan baik, karena merupakan pesan terbaik yang diberikan-Nya kepada kalian. Allah selalu Maha Mendengar apa yang diucapkan dan Maha Melihat apa yang dilakukan. Dia mengetahui orang yang melaksanakan amanat dan yang tidak melaksanakannya,

dan orang yang menentukan hukum secara adil atau zalim. Masing-masing akan mendapatkan ganjarannya (www.tafsirq.com).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa hutang itu wajib untuk dibayarkan. Sehingga pembayaran kewajiban dilakukan perusahaan setelah hutang atau obligasi perusahaan terbayarkan.

Diatas dijelaskan bahwa investor harus memperhatikan aspek jual beli saham yang telah di terangkan diatas ketika mengambil suatu keputusan dalam membeli saham harus ikhlas karena itu termasuk syarat jual beli akadnya.

2.2.5. *Return Saham*

2.2.5.1. *Pengertian Return Saham*

Menurut Fahmi (2012:152), *Return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. Sedangkan menurut Hartono (2014:235), *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasamendatang.

Adapun pengertian *return* saham dari Brigham & Houston (2010:215) adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga pada periode

yang lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Return* total sering disebut *return*.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham bisa disebut sebagai keuntungan berinvestasi atau tingkat pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dilakukan

2.2.5.2. Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Hartono (2014:235), *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagai berikut:

a. *Return* Realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis; dan

b. *Return* Ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya.

2.2.5.3. Komponen *Return* Saham

Menurut Hartono (2014:236) *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu sebagai berikut:

a. *Capital Gain (Loss)*

Capital gain (loss) yaitu merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relative dengan harga priode yang lalu; dan

b. Yield

Yield merupakan presentase penerimaan kas priodik diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham

Menurut Hartono (2014:236), $Return = capital\ gain\ (loss) + yield$. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode tertentu. Besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode sebelumnya (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham, *yield* adalah persentasi bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + yield$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.2.5.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Alwi (2008:87) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham, antara lain:

a. Faktor Internal

- 1) Pengumuman tentang produksi, pemasaran, penjualan seperti pengiklanan, perubahan harga, rincian kontrak, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan penjualan, dan laporan keamanan produk.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing enouncements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management- board of director announcements*) seperti pergantian dan perubahan struktur organisasi dan direktur manajemen.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*) seperti melakukan pengembangan riset, ekspansi pabrik, dan penutupan usaha lainnya
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti kontrak

baru, negoisasi baru, pemogokan dan lainnya.

Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earnings Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, dan lain- lain.

b. Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman sebab pemerintah seperti inflasi, fluktuasi kurs valuta asing, perubahan suku bunga tabungan deposito, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, valume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- 4) Fluktuasi nilai tukar dan gejolak politik luar negeri juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

Menurut Samsul (2015:200), faktor-faktor yang mempengaruhi *reutr*n

saham adalah sebagai berikut:

- a. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
 1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umu domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
 2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
 1. Laba bersih per saham;
 2. Nilai buku per saham;
 3. Rasio hutang terhadap ekuitas; dan
 4. Rasio keuangan lainnya.

2.2.5.5. Return Saham Dalam Perspektif Islam

Konsep Return di dalam islam adalah islam menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya di dunia, sebagaimana yang terdapat pada Surat Al-Qasas Ayat 77:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾

Artinnya: “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.” (Surat Al-Qasas Ayat 77)

Di dalam tafsir Ibnu Katsir dijelaskan bahwa maksud ayat di atas adalah, gunakanlah harta yang berlimpah dan nikmat yang bergelimang sebagai karunia Allah kepadamu ini untuk bekal ketaatan kepada Tuhanmu dan mendekatkan diri kepada-Nya dengan mengerjakan berbagai amal pendekatan diri kepada-Nya, yang dengannya kamu akan memperoleh pahala di dunia dan akhirat. Yakni yang dihalalkan oleh Allah berupa makanan, minuman, pakaian, rumah dan perkawinan. Karena sesungguhnya engkau mempunyai kewajiban terhadap Tuhanmu, dan engkau mempunyai kewajiban terhadap dirimu sendiri, dan engkau mempunyai kewajiban terhadap keluargamu, dan engkau mempunyai kewajiban terhadap orang-orang yang bertamu kepadamu, maka tunaikanlah kewajiban itu kepada haknya masing-masing. Dan berbuat baiklah kepada sesama makhluk Allah sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu. Dan janganlah cita-cita yang sedang kamu jalani itu untuk membuat kerusakan di muka bumi dan berbuat jahat terhadap makhluk Allah. (www.ibnukatsironline.com)

Selain itu mengenai return juga diterangkan dalam hadits Nabi yang berbunyi:

الْخَرَجُ بِالْضَّمَانِ

Artinya: *“Penghasilan/keuntungan adalah imbalan atas kesiapan menanggung kerugian.”* (HR. Ahmad, Abu Daud, at-Tirmidzi, dan an-Nasai; oleh al-Albani dinyatakan sebagai hadits hasan).

Dari Al-Qur'an dan hadits di atas jelas bahwa umat manusia dianjurkan untuk mencari keuntungan, dalam hal ini diperoleh atas sebuah investasi saham.

2.2.6. Nilai Tukar (Kurs)

2.2.6.1. Pengertian Nilai Tukar

Menurut Sadono Sukirno (2011:397) nilai tukar mata uang (exchange rate) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. 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 lainnya.

Menurut Ekananda, M (2014:168) Kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negaralain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang asing, seberapa mata uang domestik dihargai oleh mata uang asing, nilai tukar merupakan harga yang sangat penting dalam perekonomian Jadi, Nilai Tukar Rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain.

Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing \$US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin

melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Menurut Nugroho H. (2008) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pun mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun menurunnya nilai tukar juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor.

2.2.6.2. Jenis-jenis Nilai Tukar

Menurut Sadono Sukirno (2011:411) jenis nilai tukar mata uang atau kurs valuta terdiri dari 4 jenis yaitu:

1. *Selling Rate* (Kurs Jual)

Merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

2. *Middle Rate* (Kurs Tengah)

Merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

3. *Buying Rate* (Kurs Beli)

Merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

4. *Flat Rate* (Kurs Rata)

Merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *travellers cheque*.

2.2.6.3. Pengukuran Nilai Tukar

Pengukuran nilai tukar dalam penelitian ini menggunakan kurs tengah, seperti yang dijelaskan oleh Sukirno (2011:411) kurs tengah, yaitu: “Kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu”.

Untuk mendapatkan kurs tengah sendiri menurut Ekananda, M (2014:201) nilai kurs tengah dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kb + Kj}{2}$$

Keterangan:

Kb : kurs beli

Kj : kurs jual

Berdasarkan teori-teori di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa dengan menggunakan kurs tengah sebagai indikator nilai tukar maka dapat mengetahui harga relatif dari mata uang dua negara yang umum diperdagangkan di Indonesia.

Menurut pemahaman penulis dari teori-teori yang telah di paparkan di atas mengenai nilai tukar, bahwa nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang asing, seberapa mata uang domestik dihargai oleh mata uang

asing. Nilai tukar mempunyai beberapa jenis seperti kurs jual, kurs tengah, kurs beli, serta dalam menentukan nilai tukar terdapat sistem yang mengaturnya seperti sistem kurs tetap, sistem kurs bebas. Sementara yang menjadi indikator dalam menentukan nilai tukar yaitu menggunakan kurs tengah karena kurs ini telah ditetapkan oleh bank sentral di Indonesia.

2.2.6.4. Nilai Tukar Dalam Perspektif Islam

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). Menurut Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 28/DSN-MUI/III/2002, guna mempermudah transaksi pembayaran internasional, Islam memperbolehkan pertukaran mata uang (sharf), dengan syarat sebagai berikut:

- a. Tidak untuk spekulasi (untung-untungan)
- b. Ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan)
- c. Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (attaqabudh).
- d. Apabila berlainan jenis maka harus dilakukan dengan nilai tukar (kurs) yang berlaku pada saat transaksi dilakukan dan secara tunai.

Dalam konteksnya dengan dasar hukum tukar menukar uang, fuqaha menyatakan bahwa kebolehan praktek al-sharf didasarkan pada sejumlah hadis Nabi. Antara lain hadis yang diriwayatkan oleh Muslim, Abu Daud, Tirmizi, Nasa'i, dan Ibn Majah, dengan teks Muslim dari 'Ubadah bin Shamit, Nabi s.a.w.

bersabda:

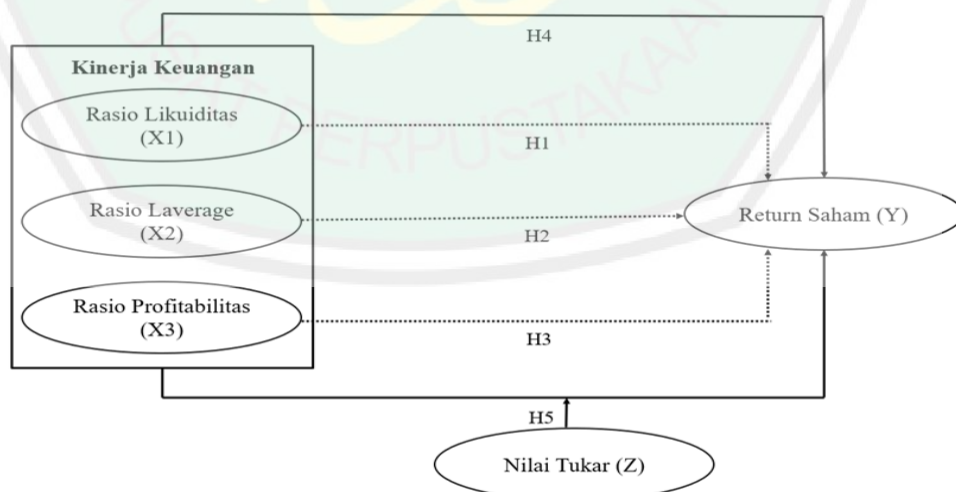
الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ
مَثَلًا يَمِثِلُ سَوَاءً بِسَوَاءٍ يَدًا يَدٌ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَيُعَوَّ كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا
يَدٌ

Artinya : “Jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya’ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya’ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai).” (HR. Muslim no. 1587)

2.3. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini akan diuji pengaruh dari Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage* dan Rasio Profitabilitas terhadap return saham dengan Nilai tukar (kurs) sebagai variabel moderasi. Berdasarkan pembahasan di atas maka kerangka konsep dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2019

.....→ = Secara parsial variabel X terhadap variabel Y

————→ = Secara simultan variabel X terhadap variabel Y

- H1 = Safitri, dkk (2015), Putra & Dana (2016) dan Nandani & Sudjarni (2017)
 H2 = Wagiyem, (2013), Anisa (2015) dan Sorongan (2016)
 H3 = Adeputra & Wijaya (2015), Kurniawan (2017), Methasari (2017)
 H4 = Farkhan & Ika (2013), Erari (2014), dan Wibowo (2015)
 H5 = Purnomo & Widyawati (2013), Budiono & Septiani (2017) Sarofah (2018)

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh Rasio likuiditas (*Current Ratio*) terhadap return saham

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting untuk diukur karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Fahmi 2014:58). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Current Ratio* untuk mengukur rasio likuiditas

Current Ratio (CR) merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki (Hanafi, 2015:37). *Current Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *return saham*. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya. *Current Ratio* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham yang tentunya akan menaikkan harga saham. *Current Ratio* yang tinggi juga menunjukkan likuiditas perusahaan

tersebut tinggi dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut dapat beroperasi dengan baik dan mampu menghadapi fluktuasi bisnis. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan karena kurang mampunya perusahaan dalam mengelola aktiva lancar untuk mengatasi kewajiban jangka pendeknya.

Current Ratio yang rendah juga akan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan karena kurangnya permintaan dari investor. Sebaliknya semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan yang tercermin dari *Current Ratio* akan cenderung memiliki kemampuan untuk segera menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang tinggi juga lebih cenderung lebih mempunyai aset lancar yang dapat dicairkan sewaktu-waktu. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak mengganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai *Current Ratio* yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang rendah. Aktiva lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan hutangnya mampu memperoleh keuntungan yang tinggi, sehingga perusahaan akan memberikan return yang tinggi bagi investor. Oleh karena itu *Current Ratio* yang tinggi sangat berpengaruh terhadap return saham

Berdasarkan penelitian, Safitri, dkk (2015), dan Putra dan Dana (2016) menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap return saham

2.4.2. Pengaruh Rasio leverage (*Debt to Equity Ratio*) terhadap return saham

Menurut Fahmi (2014:59), Rasio solvabilitas atau Rasio Leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur Rasio Leverage

Debt to Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Murhadi 2013:61). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi total hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan maka menunjukkan total hutang (jangka panjang dan jangka pendek) semakin besar dibandingkan dengan total equity (modal sendiri), sehingga dapat berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Perusahaan yang *Debt to Equity Ratio* (DER)nya tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi akan berakibat mengurangi keuntungan dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut karena return saham yang semakin menurun. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap *return saham*. Sebaliknya *Debt to Equity Ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan

tersebut.

Hal ini dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap return saham. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wagiyem, (2013), Anisa (2015) dan Sorongan (2016) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Rasio Leverage berpengaruh terhadap return saham

2.4.3. Pengaruh Rasio profitabilitas (*Return On Assets*) terhadap return saham

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Menurut Arista (2012) nilai *Return On Assets* (ROA) yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka return saham juga akan meningkat. Selain itu semakin tinggi nilai *Return On Assets* (ROA) juga akan meningkatkan nilai perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan akan semakin baik dan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada return saham di pasar modal. Hal ini dapat dikatakan bahwa *Return On Assets* (ROA)

berpengaruh terhadap return total saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015), Putra & Dana (2016), dan Sorongan (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Return Saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham

2.4.4. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham

Menurut Hartono (2014:235) return saham adalah hasil yang diperoleh dari hasil investasi pada umumnya melakukan investasi adalah untuk return (tingkat pengembalian) sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan atas kesediaannya menanggung resiko yang ada dalam investasi tersebut. Return tersebut terdiri dari dua komponen yaitu dividen dan capital gain. Return saham dalam penelitian ini merupakan perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor diantaranya faktor fundamental perusahaan, seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio *leverage* yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan

Hubungan likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return On Asset*) dan leverage (*Debt to Equity Ratio*) terhadap return saham menurut penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2013), (Erari, 2014), dan Wibowo (2015) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan dari CR (*Current Ratio*), ROA (*Return On Asset*), dan DER (*Debt to Equity Ratio*), terhadap return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai

berikut:

H4 = kinerja keuangan memiliki pengaruh simultan terhadap Return Saham

2.4.5. Nilai Tukar (Kurs) dapat Memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap Return Saham

Nilai tukar (exchange rates) menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan satu satuan mata uang lain. Perusahaan yang dalam kegiatan operasionalnya melibatkan mata uang asing, maka perusahaan tersebut tidak terlepas dari nilai tukar mata uang asing ke mata uang rupiah.

Menurut penelitian yang dilakukan Suyati (2015), Adeputra & Wijaya (2015), Jamaludin, dkk (2017) dan Afiyati & Topowijono (2018) menyatakan bahwa nilai (kurs) tukar ternyata memberikan pengaruh yang positif terhadap return saham, karena dengan menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan perusahaan yang melakukan eksportir akan mendapatkan keuntungan yang besar.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Sarofah (2018) menjelaskan bahwa kurs rupiah berpengaruh terhadap likuiditas yang diwakilkan oleh *Current Ratio*, hal ini menunjukkan apabila kurs rupiah mengalami peningkatan maka *Current Ratio* juga akan meningkat.

Menurut penelitian yang dilakukan Mufidah A. (2012) dan Budiono (2017) menyatakan bahwa Nilai tukar (kurs) rupiah mempunyai pengaruh terhadap leverage yang diwakilkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER).

Ketika mata uang suatu negara melemah atau terdepresiasi relatif terhadap

mata uang negara lain, biaya produksi perusahaan yang mengandalkan bahan baku impor akan naik. Kondisi ini secara otomatis akan menurunkan laba perusahaan atau margin laba. Terdepresiasi nilai tukar juga akan meningkatkan beban utang perusahaan khususnya yang didenominasi dalam mata uang asing. Penelitian yang dilakukan oleh Tulende, dkk (2014) dan Hidayati (2014) membuktikan bahwa kurs mempengaruhi ROA secara signifikan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 = Nilai tukar (kurs) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Menurut Sujarweni (2015:39) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (pengukuran). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif karena pendekatan kuantitatif memusatkan perhatian pada gejala-gejala yang mempunyai karakteristik tertentu dan hakikat di antara variabel-variabel dan dianalisis dengan menggunakan teori yang objektif. Selain itu, penulis menggunakan penelitian kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan dapat di analisis menggunakan statistik. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari variabel yaitu kinerja keuangan terhadap return saham dengan nilai tukar (kurs) sebagai variabel moderasi pada sub sektor farmasi.

3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia yang

berlokasi di Galeri Investasi Syari'ah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang Lantai 3. Pada Bursa Efek Indonesia peneliti mengambil informasi data-data perusahaan yang terdaftar di BEI Sub Sektor Farmasi tahun 2013-2017.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang tersiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sujarweni 2015:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan bergerak di sub sektor farmasi. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. Sedangkan sampel yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan di sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik sampling adalah merupakan teknik pengambilan sampel (Sujarweni 2015:85). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan kehendak peneliti. Dalam penelitian ini, data penelitian diperoleh dari seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai tahun 2017. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling*, sehingga diperoleh

sampel sebanyak 7 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai tahun 2017. Dimana dalam penelitian ini terdiri dari 3 variable yakni variabel terikat (Dependent Variable) adalah return saham, variabel bebas (Independent Variable) Kinerja Keuangan. Sedangkan variable moderasinya nilai tukar (kurs). Proses seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan disajikan dalam tabel 3.1.

Tabel 3.1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria Sampel	Jumlah sampel
1.	Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan sub sektor farmasi terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.	10
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan pada tahun penelitian yakni 2013-2017	(0)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian	(3)
Sampel yang digunakan dalam penelitian ini		7

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan proses seleksi berdasarkan kriteria diketahui bahwa terdapat 10 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017, dari 10 perusahaan tersebut semua perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap (laporan laba rugi, neraca) dengan periode berakhir per 31 Desember, secara konsisten sejak tahun 2013-2017. Selain itu, untuk mengukur kinerja keuangan maka kriteria selanjutnya adalah pada perusahaan yang hanya mengalami untung pada tahun penelitian namun ada 3 perusahaan yang mengalami kerugian, sehingga jumlah sampel akhir adalah 7 perusahaan.

Tabel 3.2
Perusahaan Yang Menjadi Sempel Dalam Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	KAEF	Kimia Farma Tbk
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk
4	MERK	Merck Indonesia Tbk
5	PYFA	Pyridam Farma Tbk
6	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
7	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: Data diolah 2019

3.5. Data dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sujarweni (2015:89), data sekunder yaitu data yang didapatkan dari buku, artikel, laporan pemerintah, akses via internet, dan lain sebagainya yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data pergerakan nilai tukar (IDR/USD), data retun saham serta data laporan keuangan (*Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return On Assets (ROA)*) di sub sektor farmasi yang semuanya dimulai dari tahun 2013 sampai dengan 2017.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Menurut Sujarweni (2015:95) metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang lebih mengarah pada bukti konkret. Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan semua data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian yaitu data pergerakan nilai tukar (IDR/USD), data retun saham

serta laporan keuangan perusahaan di sub sektor farmasi yang semuanya dimulai dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Penulis mengumpulkan data yang didapatkan dari berbagai sumber antara lain data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang Lantai 3, dari literatur, jurnal-jurnal dan sumber lain yang terkait dengan permasalahan dalam penelitian.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 3 variabel yakni variabel terikat (Dependent Variable) adalah Return Saham, variabel bebas (Independent Variable) Kinerja Keuangan. Sedangkan variabel moderasinya Nilai Tukar (Kurs).

3.7.1. Variabel Terikat / Variabel Dependen (Y)

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Return saham akan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(Hartono, 2014:236)

Keterangan

R	: return saham periode t
Pt	: harga saham pada periode t
Pt-1	: harga saham pada periode t-1

Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham yang di ambil dari penutupan harga saham pada setiap akhir periode selama periode penelitian di perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

3.7.2. Variabel bebas / Variable Independent (X)

Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah kinerja keuangan. Variabel bebas adalah variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain, namun variabel ini mempengaruhi besar-kecilnya variabel terikat. Variabel bebas dalam pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

a. Rasio Likuiditas

Current Ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana *Current Ratio* menghubungkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar untuk memperlihatkan keamanan klaim kreditur, apabila terjadi kesalahan. Rasio Likuiditas dapat dihitung menggunakan rumus *Current Ratio* (CR). Dibawah ini adalah Rumus *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Hanafi, 2015:37)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-

kewajiban lancar.

b. Rasio Leverage

Rasio Leverage dapat dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yang dimana rasio *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara total debt dengan total equitas (Murhadi, 2013:61). Dibawah ini adalah Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equitas}}$$

(Murhadi, 2013:61)

Rasio ini menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar.

c. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas dapat dihitung menggunakan rumus *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya yang dimana *Return On Assets* menghubungkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva (Farkhan & Ika, 2013). Dibawah ini adalah Rumus *Return On Assets* (ROA):

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

(Hanafi, 2015:42)

Rasio ini menggambarkan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

3.7.3. Variabel Moderasi (Z)

Menurut Ekananda, M (2014:168) Nilai tukar (kurs) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Nilai kurs tengah dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{Kb + Kj}{2}$$

(Ekananda, M 2014:201)

Keterangan:

Kb : kurs beli

Kj : kurs jual

Tabel 3.3
Devinsi Oprasional Variabel

Variable	Alat Ukur	Definisi	Rumus
Return Saham (Y)	Return Saham	Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. (Hartono, 2014:236)	$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ (Hartono, 2014:236)
Rasio Likuiditas (X1)	CR	<i>Current Ratio</i> merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2015:37)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ (Hanafi, 2015:37)
Rasio Leverage (X2)	DER	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) menunjukkan perbandingan antar utang	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equitas}}$ (Murhadi, 2013:61)

		dengan ekuitas perusahaan (Murhadi, 2013:61)	
Rasio Profitabilitas (X3)	ROA	<i>Return On Assets</i> (ROA) mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. (Murhadi 2013: 61)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$ (Hanafi, 2015:42)
Nilai tukar (kurs) (Z)	Kurs Tengah	Nilai tukar (kurs) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.	$\text{Kurs Tengah} = \frac{Kb + Kj}{2}$ (Ekananda, M 2014:201)

Sumber: data diolah 2019

3.8. Teknik Analisis Data

3.8.1. Stastistik Deskriptif

Menurut (Sugiyono, 2015) Analisis ini merupakan alat yang digunakan untuk mendeskripsikan statistik hasil penelitian, akan tetapi tidak bisa dipergunakan untuk membuat kesimpulan secara umum. Alat ini juga dipergunakan untuk mendeskripsikan ringkasan data penelitian seperti *mean*, modus, varian, standar deviasi dan lainnya.

3.8.2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik adalah syarat-syarat yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan analisis regresi agar model tersebut menjadi valid sebagai

alat penduga. Pengujian asumsi klasik yang digunakan terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik tersebut adalah sebagai berikut:

3.8.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* satu arah. (Sujarweni 2015:225)

Dasar pengambilan kesimpulan atau keputusan menurut Sujarweni (2015:225) bisa dilakukan dengan menilai nilai signifikansinya, yaitu:

- a. Jika signifikansi $> 0,05$ maka distribusi dan model regresi adalah normal.
- b. Jika signifikansi $< 0,05$ maka distribusi dan model regresi adalah tidak berdistribusi secara normal.

3.8.2.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti antara beberapa atau semua variabel dependen dari model yang ada. Akibatnya adanya multikolinieritas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. (Sujarweni 2015:227)

Salah satu model untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas pada penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana, setiap variabel independen menjadi variabel dependen dan diregresi terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Kriteria pengukurannya adalah sebagai berikut Sujarweni (2015:227):

- a. Jika *tolerance* $> 0,01$ dan $VIF < 10,00$, maka tidak terjadi multikolinieritas.
- b. Jika *tolerance* $< 0,01$ dan $VIF > 10,00$, maka terjadi multikolinieritas.

3.8.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:105).

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikan hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

3.8.2.4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013: 110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode- t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka dinamakan problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (DW Test) dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* hitung (d) dengan nilai *Durbin Watson* tabel, yaitu batas atas (d_u) dan batas bawah (d_L). Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

1. Jika $0 < d < d_L$, maka terjadi autokorelasi positif
2. Jika $d_L < d < d_u$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
3. Jika $d - d_L < d < 4$, maka terjadi autokorelasi negatif.
4. Jika $4 - d_u < d < 4 - d_L$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
5. Jika $d_u < d < 4 - d_u$, maka tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

3.8.3. Uji Interaksi

3.8.3.1. Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, dalam melakukan analisis regresi berganda terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang digunakan terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Analisis regresi linier berganda digunakan

untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua arah atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2 (dua) (Sujarweni 2015:227).

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen diantaranya rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio leverage (*Debt to Equity Ratio*) dan rasio profitabilitas (*Return On Assets*) terhadap return saham sebagai variabel dependennya. Adapun model dasar dari regresi linier berganda dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = return saham

A = Konstanta

$b_1 - b_3$ = Koefisien regresi variabel bebas

X_1 = rasio likuiditas (*Current Ratio*)

X_2 = rasio leverage (*Debt to Equity Ratio*)

X_3 = rasio profitabilitas (*Return On Assets*)

E = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Dalam analisis linier berganda juga dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui kemampuan variabel bebas mampu menyeluruh bersama sama menjelaskan variabel terikat atau tidak. Selain itu, perlu juga untuk mengetahui kemampuan setiap variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat (Suharyadi & Purwanto, 2016:241).

a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikannya. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari 0,05 maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Sujarweni 2015:228) Uji F dilakukan dengan langkah membandingkan dari F_{hitung} dengan F_{tabel} . Nilai F_{hitung} dapat dilihat dari hasil pengolahan data bagian Anova.

Kriteria

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Atau

- 1) Jika $p < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- 2) Jika $p > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

b. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t dilakukan dengan langkah membandingkan dari t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} dapat dilihat dari hasil pengolahan data *Coefficients*. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual

dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Sujarweni (2015:229) apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 (5%) maka suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis diterima jika taraf signifikan (α) $< 0,05$ dan hipotesis ditolak jika taraf signifikan (α) $> 0,05$.

Kriteria

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Atau

- 1) Jika $p < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- 2) Jika $p > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

c. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*goodness of fit*), yang dinotasikan dengan R^2 merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi. Determinasi (R^2) mencerminkan kemampuan variabel dependen. Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

3.8.3.2. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Untuk menguji pengaruh interaksi dari variabel moderasi, pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham yang dimoderasi oleh nilai tukar (kurs) menggunakan uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Menurut Suliyanto (2011:212) bahwa Analisis MRA ini dilakukan dengan mengalikan variabel bebas dengan variabel moderasi signifikan. Selain analisis MRA ini untuk melihat apakah terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan diperhatikanya variabel moderasi dalam model, dapat meningkatkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau malah sebaliknya. Persamaan dalam pengujian terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi terlebih dahulu hingga menghasilkan beberapa kemungkinan sebagai berikut :

1. Jika variabel moderator (Z) berhuungan dengan variabel kreteria (Y) dan atau *prediktor/* independen (X), tetapai tidak berinteraksi dengan variabel *prediktor/* independen (X) sehingga variabel tersebut hanya merupakan variabel *intervenig,exogen* atau *prediktor*.
2. Jika variabel moderator (Z) tidak berhuungan dengan variabel kreteria (Y) dan atau *prediktor/* independen (X), dan tidak berinteraksi dengan variabel *prediktor/* independen (X) sehingga variabel tersebut hanya merupakan variabel *moderator homologizer*.
3. Jika variabel moderator (Z) berhuungan dengan variabel kreteria (Y) dan atau *prediktor/* independen (X), dan berinteraksi dengan variabel *prediktor/* independen (X) sehingga variabel tersebut hanya merupakan

variabel quasi moderator (moderator semu).

4. Jika variabel moderator (Z) tidak berhuungan dengan variabel kreteria (Y) dan atau *prediktor/* independen (X), tetapi berinteraksi dengan variabel *prediktor/* independen (X) sehingga variabel tersebut hanya merupakan variabel *pure moderator* (Moderator murni).

Apabila hasil pengujian menunjukkan variabel yang diamati memang merupakan variabel moderator, maka persamaan yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

Persamaan (1) $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$

Persamaan (2) $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4Z + b_5X_1Z + b_6X_2Z + b_7X_3Z + e$

Keterangan :

Y = Return Saham

A = Konstanta

b_1 - b_7 = Koefisien regresi yang menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X

X_1 = rasio likuiditas (*Current Ratio*)

X_2 = rasio leverage (*Debt to Equity Ratio*)

X_3 = rasio profitabilitas (*Return On Assets*)

Z = Nilai Tukar (Kurs)

E = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Variabel moderator dapat dikelompokkan dalam beberapa jenis berdasarkan hubungan dimensi ada tidaknya hubungan interaksi antara variabel moderator dengan variabel prediktor (variabel independen) dan dimensi ada tidaknya hubungan antara variabel moderator dengan variabel kriteria (variabel dependen) (Sugiyono, 2015), sebagai yang tampak dalam tabel di bawah ini:

Interaksi antara Variabel Moderator dan Variabel Prediktor (X*Z)	Hubungan antara Variabel Moderator dan Variabel Kriteria $Y = f(x, Z)$	
	Ada Hubungan	Tidak Ada Hubungan
Tidak Ada Interaksi	(1) Variabel itu adalah Variabel: <i>Intervening, Exogenous, Antecedent</i> atau Prediktor	(2) Variabel itu adalah Variabel <i>Homologizer Moderator</i>
	(3) Variabel itu adalah variabel : <i>Quasi Moderator</i>	(4) Variabel itu adalah Variabel: <i>Pure Moderator</i>

Sumber: Sugiono, 2015



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Perusahaan farmasi menarik untuk dilakukan penelitian dalam hal mengungkapkan laporan keuangan secara luas karena perusahaan farmasi ini adalah industri obat yang setiap tahunnya mengalami permintaan akan obat itu sendiri bagi masyarakat Indonesia sebab semua orang membutuhkan obat untuk membantu menyembuhkan penyakit. Dan adanya kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan kesehatan, sehingga itu juga mendukung masyarakat untuk mendaftarkan dirinya dalam Badan Penyelenggara Jaminan Sosial Kesehatan (BPJS). Selain itu dengan naiknya peserta BPJS, Hal ini juga berkontribusi terhadap pertumbuhan konsumsi obat dan perkembangan industri farmasi secara keseluruhan (www.sindonews.com).

Industri farmasi yang semakin tahun semakin bertumbuh pesat, maka semakin spesifik pula permintaan informasi yang akan di berikan kepada para pemakai *stakeholder*. Dengan begitu maka perusahaan farmasi sangat perlu akan pengungkapan laporan keuangan. Farmasi termasuk sektor industri yang cukup potensi di Indonesia. Setiap tahun, terjadi kenaikan laju investasi cukup signifikan, baik dari investasi asing maupun domestik. Kelebihan industri farmasi adalah produk obat-obatan tetap akan dibutuhkan masyarakat bahkan dalam kondisi ekonomi sulit sekalipun. Apalagi dalam kondisi daya beli

masyarakat meningkat, maka belanja produk kesehatan akan meningkat dari sekedar untuk penyembuhan di kala sakit menjadi bertambah dengan belanja untuk produk pencegahan penyakit dan suplemen. (www.medcom.id)

Fenomena-fenomena di atas sangat mendukung adanya informasi yang lebih konkrit (*real*) untuk penelitian pada perusahaan subsektor farmasi, yang mana industri farmasi ini menarik untuk diteliti dengan harapan akan mendapatkan informasi yang lebih dalam akan pemahaman tentang laporan keuangan industri farmasi dan kontribusi penelitiannya juga akan menghasilkan informasi yang baik sehingga informasi tersebut dapat menguntungkan bagi pihak internal maupun eksternal, informasi yang harus publikasikan oleh industri farmasi untuk masyarakat adalah dari sisi keuangan, sosial dan manajemen perusahaan. Maka dari itu dibutuhkan pengungkapan laporan keuangan untuk menggali dan menghasilkan informasi seluas-luasnya sehingga menghasilkan informasi yang sangat akurat, lengkap, dimengerti dan akuntabel.

Bursa Efek Indonesia atau (*Indonesian Stock Exchange*) merupakan lembaga yang mengelolah pasar modal di Indonesia. BEI menyediakan infrastruktur bagi terselenggaranya transaksi di pasar modal, semua saham yang sudah *go public* dapat memperdagangkan saham perusahaannya untuk bersaing dengan perusahaan yang lain, sebab kredibel sebuah perusahaan akan terlihat dari nilai saham di pasar Bursa Efek Indonesia, mampukah saham-saham tersebut dapat bersaing dengan saham-saham yang lain. Begitu juga dengan saham farmasi, saham farmasi ini adalah induk dari saham manufaktur yang mana saham farmasi ini bersaing dengan induk-induk saham manufaktur lainnya seperti saham

food and beverage, saham rokok, saham pertanian dan lain lain. Maka dari itu naiknya return saham juga akan sangat dipengaruhi oleh internal perusahaan baik dari sisi keuangan, manajemen dan laba yang dihasilkan perusahaan pertahunnya.

Industri farmasi memiliki 10 saham di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dari tahun 1990 yang tidak dapat diragukan lagi saham-sahamnya, meskipun hanya terdapat 10 saham farmasi di Bursa Efek Indonesia tetapi kuatnya saham-saham farmasi yang mampu bersaing dengan saham yang lain dan dapat menembus pasar obat di Indonesia adalah sebuah pencapaian yang luar biasa.

Dalam penelitian ini periode tahun industri farmasi yang diambil oleh peneliti yakni 5 tahun terakhir sebab 5 tahun terakhir ini laporan keuangan perusahaan masih sangat segar untuk diteliti dan menarik karna keuangan perusahaan pasti mengalami fluktuasi yang signifikan. Sampel sebanyak 7 saham farmasi yang terdaftar dari 10 saham yang masih aktif di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan sampel *purposive sampling*. Jadi objek penelitian pada perusahaan farmasi yang masih terdaftar dari tahun 2013-2017 terdapat 7 perusahaan farmasi dengan total 35 data.

Tabel 4.1
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	KAEF	Kimia Farma Tbk
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk
4	MERK	Merck Indonesia Tbk
5	PYFA	Pyridam Farma Tbk
6	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
7	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

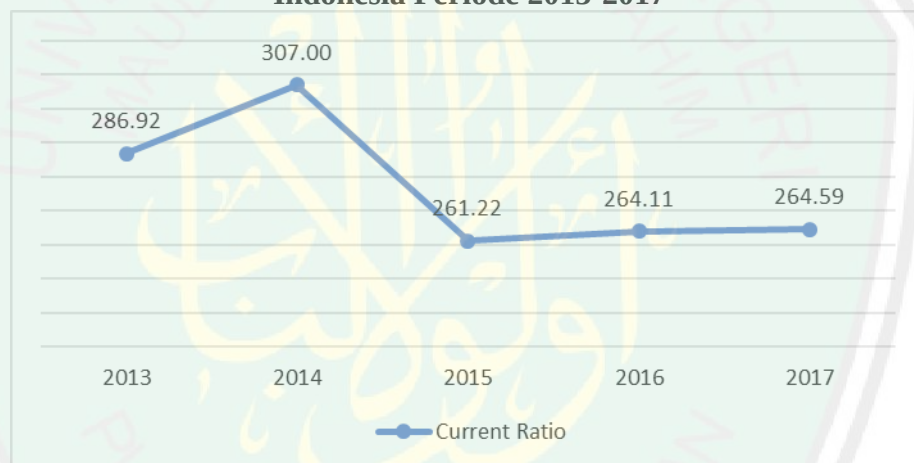
Sumber: Data diolah 2019

4.1.2. Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Perhitungan Rasio Likuiditas

Pada penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Dimana indikator tersebut menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek/hutang. Berikut ini hasil rata-rata *Current Ratio* (CR) dari 7 sampel perusahaan yang ada di sub sektor farmasi tahun 2013-2017:

Gambar 4.1
Rata-Rata Likuiditas (*Current Ratio*) Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.1 rata-rata *current ratio* (CR) perusahaan farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya mengalami perubahan baik itu meningkat ataupun menurun. Pada tahun 2013 CR pada perusahaan sektor perusahaan farmasi sebesar 286,92. Kemudian di tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 307,00, hal ini disebabkan disebabkan jumlah aset lancar perusahaan farmasi lebih tinggi dibandingkan jumlah hutang lancarnya. Hal ini menyebabkan Likuiditas perusahaan farmasi ini cukup tinggi.

Di tahun 2015 CR kembali menurun sebesar 261,22. Hal ini disebabkan

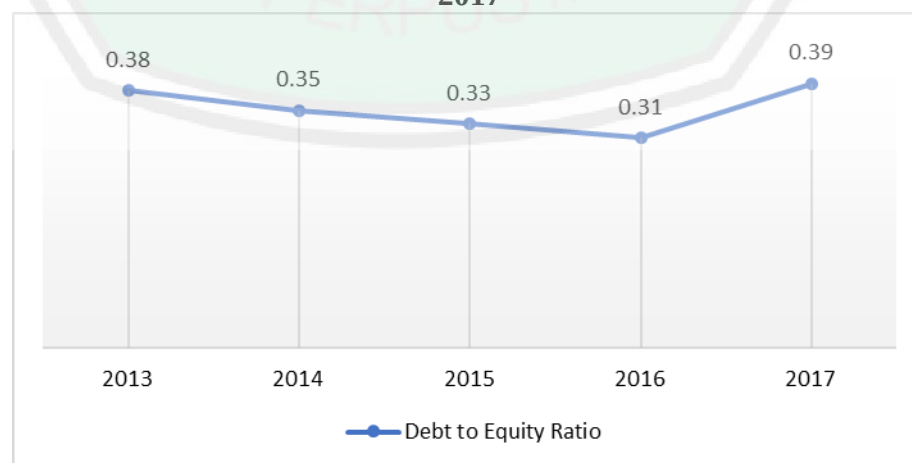
aktiva lancar perusahaan farmasi mengalami penurunan sedangkan utang lancar mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2016 CR perusahaan sektor perusahaan farmasi mengalami peningkatan sebesar 264,11 di dan meningkat kembali sebesar 264,59 di tahun 2017. Nilai CR terus mengalami fluktuasi selama periode tahun 2013-2017.

4.1.2.2 Perhitungan Rasio *Leverage*

Dalam penelitian ini rasio *leverage* dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Besarnya atau meningkatnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat mengindikasikan bahwa perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan trend yang cukup berbahaya.

Berikut ini hasil rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 7 sampel perusahaan yang ada di sub sektor farmasi tahun 2013-2017:

Gambar 4.2
Rata-Rata Leverage (*Debt to Equity Ratio*) Sub Sektor Farmasi Tahun 2013 - 2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.2 nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya mengalami perubahan baik itu meningkat ataupun menurun. Pada tahun 2013 DER pada perusahaan sub sektor farmasi sebesar 0,38. Kemudian di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,35, pada tahun 2015 DER kembali menurun sebesar 0,33 dan kembali mengalami penurunan sebesar 0,31 di tahun 2016, hal ini menunjukkan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan farmasi lebih tinggi dibandingkan jumlah hutangnya.

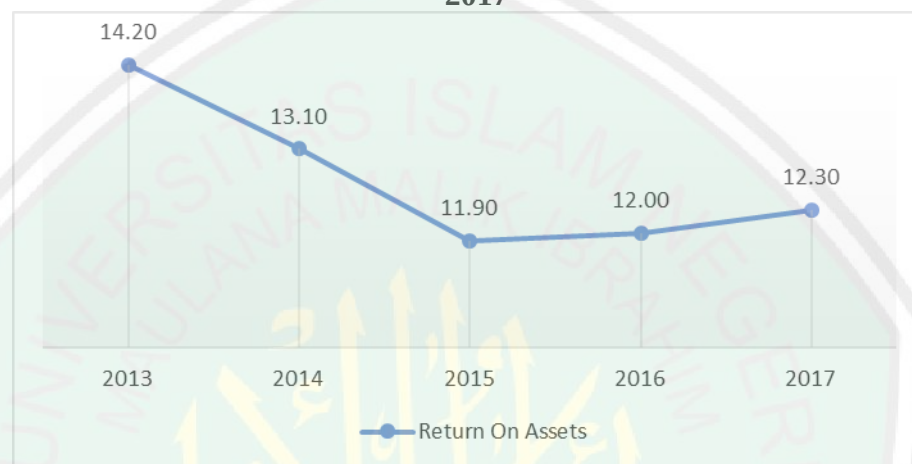
Namun rata-rata DER perusahaan farmasi mengalami kenaikan pada tahun 2017 sebesar 0,39, Hal ini disebabkan oleh pelemahan kurs rupiah, hal tersebut memberikan efek yang negative terhadap sektor farmasi yang banyak melakukan aktivitas impor, karena sekitar 95% bahan baku obat didapat dari impor hal ini akan berdampak pada rasio utang tinggi pada perusahaan farmasi. (www.kemenperin.go.id.) Nilai DER terus mengalami fluktuasi selama periode tahun 2013-2017.

4.1.2.3 Perhitungan Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA). ROA adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivitya dalam menghasilkan laba atau keuntungan perusahaan. Semakin besar nilai ROA maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar, semakin besar nilai ROA

maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan. Berikut ini hasil rata-rata *Return On Asset* (ROA) dari 7 sampel perusahaan yang ada di sub sektor farmasi tahun 2013-2017:

Gambar 4.3
Rata-Rata Profitabilitas (*Return On Assets*) Sub Sektor Farmasi Tahun 2013-2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.3 nilai *Return On Assets* (ROA) perusahaan farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya mengalami perubahan baik itu meningkat ataupun menurun. Pada tahun 2013 ROA pada perusahaan sub sector farmasi sebesar 14,30. Kemudian di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 13,10 penurunan keuntungan perusahaan farmasi ini disebabkan oleh kenaikan harga komoditi sehingga dapat menaikkan biaya produksi, yang dapat berakibat menurunnya jumlah keuntungan perusahaan (www.sumatra.bisnis.com).

Pada tahun 2015 ROA kembali menurun sebesar 11,90, hal ini disebabkan tingkat inflasi yang tinggi pada kuartal 1-2015 sebesar 0,17% yang secara tidak langsung tingkat inflasi ini mempengaruhi kinerja emiten sektor farmasi. Terlebih dengan nilai tukar rupiah yang terus melemah hingga Rp 13.121 per dollar AS.

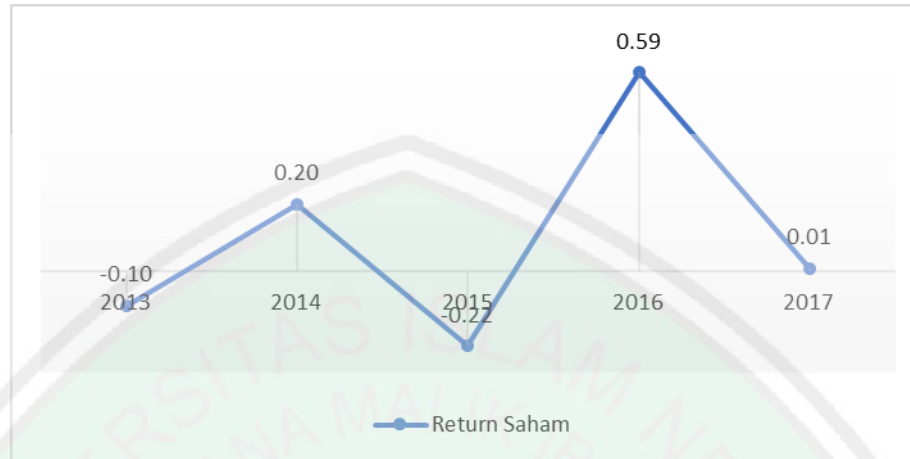
Hal ini membuat produksi meningkat dan menekan margin laba. Laba emiten di sektor farmasi diperkirakan turun 4,6% (www.investasi.kontan.co.id).

Namun ROA mengalami kenaikan di tahun 2016 sebesar 12,00 dan kembali meningkat sebesar 12,30 pada tahun 2017. Hal ini didorong oleh meningkatnya konsumen perusahaan farmasi terutama dari kelas menengah yang semakin mengerti atau semakin sadar akan pentingnya kesehatan. Hal tersebut menjadikan meningkatnya penetrasi penjualan vitamin, yang dapat berakibat naiknya jumlah keuntungan perusahaan farmasi (www.marketing.co.id). Setiap tahunnya ROA pada perusahaan farmasi selama tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi.

4.1.2.4 Perhitungan Return Saham

Return saham merupakan imbalan atas investasi yang dilakukan investor. *Return* saham dapat tercermin dari capital gain suatu saham yaitu selisih harga saham sekarang dikurangi harga saham kemarin dibagi harga saham kemarin. *Return* saham merupakan salah satu hal yang menjadi daya tarik investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Berikut ini hasil rata-rata *return* saham dari 7 sampel perusahaan yang ada di sub sektor farmasi tahun 2013-2017:

Gambar 4.4
Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017



Sumber : www.sahamok.com (data diolah peneliti, 2019)

Berdasarkan gambar 4.4 rata-rata *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya mengalami perubahan baik itu meningkat ataupun menurun. Nilai rata-rata *return* saham pada tahun 2013 sebesar -0,10 dan meningkat sebesar 0,20 pada tahun 2014, hal ini disebabkan naiknya harga saham farmasi yang melonjak tajam karena adanya kenaikan peserta BPJS dan berdampak pada kenaikan kinerja produsen obat generic (tribun-medan.com)

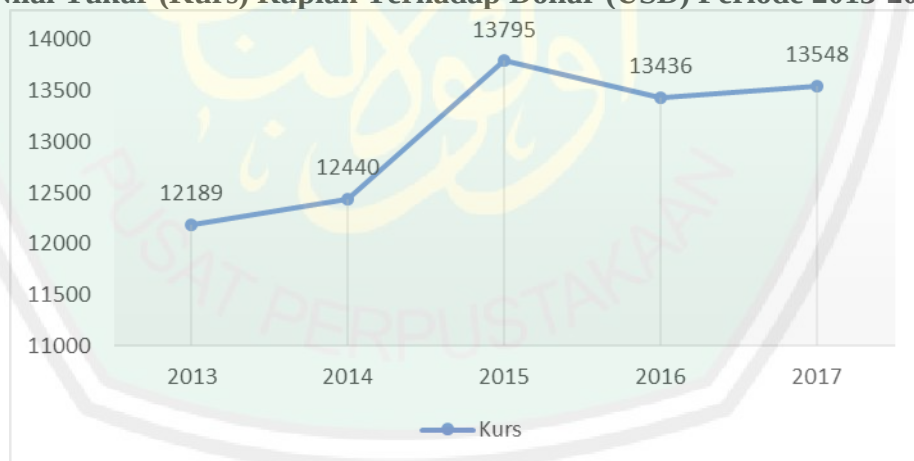
Rata-rata *return* saham perusahaan farmasi mengalami menurun sebesar -0,22 di tahun 2015, hal ini disebabkan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD). Pelemahan mata uang domestik tersebut memberi dampak besar pada kinerja perusahaan-perusahaan di sektor farmasi, mengingat mayoritas bahan baku obat masih tergantung impor. (www.ekbis.sindonews.com)

Dan kembali mengalami peningkatan sebesar 0,59 pada tahun 2016 dan kembali menurun sebesar 0,01 di tahun 2017. Hal tersebut menandakan bahwa nilai rata-rata *return* saham mengalami fluktuasi selama 2013-2017.

4.1.2.5 Perhitungan Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar (kurs) adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik, atau bisa disebut dengan harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing atau USD merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi dan menguatnya kurs rupiah terhadap USD ini akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan menurunnya tingkat suku bunga yang berlaku. Sebaliknya apabila kurs rupiah terhadap USD melemah maka secara otomatis akan menaikkan biaya impor bahan baku yang digunakan untuk kegiatan produksi. Berikut adalah gambar nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar periode 2013-2017:

Gambar 4.5
Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Dollar (USD) Periode 2013-2017



Sumber: data diolah oleh peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.5 nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar perusahaan farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya mengalami perubahan baik itu meningkat ataupun menurun. Nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar pada tahun 2013 sebesar Rp12189 dan meningkat

sebesar Rp12440 pada tahun 2014 dan kembali mengalami peniagkatan sebesar Rp13795 di tahun 2015. Nilai rupiah melemah hingga hampir menyentuh 14.000 Rupiah/US Dollar pada tahun 2015. Hal tersebut akibat tekanan krisis ekonomi global serta faktor dimana bank sentral China menurunkan nilai mata uang yuan juga turut menyumbang tekanan bagi nilai tukar rupiah. (www.wartaekonomi.co.id)

Nilai tukar (kurs) mengalami penurunan sebesar Rp13436 pada tahun 2016, yang artinnya nilai US\$ menguat terhadap Rupiah. Menurut Gubernur BI apabila perekonomian AS menunjukkan perbaikan, maka nilai tukar rupiah bisa mengalami pelemahan akibat risiko kenaikan suku bunga acuan AS Fed Fund Rate. (www.kompas.com)

Dan kembali mengalami kenaikan sebesar Rp13548 di tahun 2017. Hal tersebut menandakan bahwa nilai tukar (kurs) mengalami fluktuasi selama 2013-2017. Hal tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor, mulai dari ekspor-impor, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, pendapatan rill hingga kebijakan pemerintah yang memiliki tujuan tertentu dalam mendevaluasi maupun merevaluasi nilai tukar.

4.2. Statistic Deskriptif

Tujuan penggunaannya adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan yang ada antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik Deskriptif dalam penelitian ini pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi

yang menyajikan ringkasan, pengukuran atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	35	1.54	5.18	3.1631	.99827
ROA	35	.20	.87	.4034	.16749
DER	35	.02	.36	.1451	.10416
Return Saham	35	-.94	2.16	.0954	.52982
Kurs	35	12189.00	13795.00	13081.6000	651.31479
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Data statistik menunjukkan bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean dan standar deviasi semua variable penelitian dari tahun 2013 sampai tahun 2017. Berdasarkan tabel 4.2 analisis statistik deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas diproksikan oleh *Current Ratio* (CR). Rata-rata (mean) CR perusahaan farmasi pada tahun 2013-2017 yaitu sebesar 3,1631. Nilai maksimum CR sebesar 5,18 dan nilai minimum CR sebesar 1,54 sedangkan Standar Deviasi CR sebesar 0,99827.

2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Rata-rata (mean) DER perusahaan farmasi pada tahun 2013-2017 yaitu sebesar 0,1451. Nilai maksimum DER sebesar 0,36 dan nilai minimum DER sebesar 0,02 sedangkan Standar Deviasi DER sebesar 0,10416.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas diproksikan oleh *Return on Assets* (ROA). Rata-rata

(mean) ROA perusahaan farmasi pada tahun 2013-2017 yaitu sebesar 0,4034. Nilai maksimum ROA sebesar 0,87 dan nilai minimum ROA sebesar 0,20 sedangkan Standar Deviasi ROA sebesar 0,16749.

4. *Return* saham

Rata-rata (mean) *Return* saham perusahaan farmasi pada tahun 2013-2017 yaitu sebesar 0,0954. Nilai maksimum *Return* saham sebesar 2,16 dan nilai minimum *Return* saham sebesar -0,94 sedangkan Standar Deviasi *Return* saham sebesar 0,52982

5. Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar (kurs) diproksikan oleh nilai tengah. Rata-rata (mean) kurs perusahaan farmasi pada tahun 2013-2017 yaitu sebesar 13081,6000 atau dibulatkan menjadi Rp13082. Nilai maksimum kurs sebesar Rp13795 dan nilai minimum kurs sebesar Rp12189 sedangkan Standar Deviasi kurs sebesar 651,31479.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam melakukan uji normalitas, untuk membuktikan asumsi ini adalah dengan melakukan uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Adapun hasilnya adalah :

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64428222
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.085
Test Statistic		.643
Asymp. Sig. (2-tailed)		.802

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, nilai signifikansi $0,802 > \alpha (0,05)$ maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *Kolmogorov smirnov* diatas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Sujarweni 2015:227). Hasil analisis uji multikolinieritas dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.4
Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.139	.104		1.338	.191		
CR	.101	.107	.176	.941	.354	.908	1.102
DER	.034	.247	.025	.137	.892	.931	1.074
ROA	-.175	.210	-.157	-.834	.411	.899	1.113
Kurs	-.034	.093	-.066	-.365	.718	.973	1.028

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, diketahui bahwa nilai Tolerance lebih dari 0,01 dan nilai VIF tidak lebih dari 10,00. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya interaksi yang kuat antar variabel independen, artinya tidak terjadi multikolinieritas

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah sebuah uji yang bertujuan untuk mengetahui model regresi yang terjadi atas ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Apabila varians dari residual pengamatan yang lain berbeda dapat disebut heteroskedastisitas, akan tetapi model yang baik itu adalah model yang tidak heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:105).

Pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan metode pengujian statistik uji Rank Spearman. Apabila masing-masing variabel independen memiliki nilai sig. > 0,05 maka akan terjadi homoskedastisitas dan jika nilai sig. <

0,05 maka akan terjadi heteroskedastisitas. Hasil analisis uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

Correlations			CR	DER	ROA	Kurs	Unstandardized Residual
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	1.000	.154	.271	.074	-.050
		Sig. (2-tailed)	.	.376	.116	.672	.774
		N	35	35	35	35	35
	DER	Correlation Coefficient	.154	1.000	-.208	-.125	.032
		Sig. (2-tailed)	.376	.	.230	.476	.857
		N	35	35	35	35	35
	ROA	Correlation Coefficient	.271	-.208	1.000	.134	-.078
		Sig. (2-tailed)	.116	.230	.	.442	.654
		N	35	35	35	35	35
	Kurs	Correlation Coefficient	.074	-.125	.134	1.000	.071
		Sig. (2-tailed)	.672	.476	.442	.	.683
		N	35	35	35	35	35
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.050	.032	-.078	.071	1.000
		Sig. (2-tailed)	.774	.857	.654	.683	.
		N	35	35	35	35	35

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan tabel 4.5 diatas diketahui bahwa masing-masing variabel independen diperoleh nilai sig. > 0,05 maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas telah terpenuhi atau terjadi homoskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t -1). Secara sederhana adalah bahwa

analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Beberapa uji statistik yang sering dipergunakan adalah uji Durbin-Watson. Berikut hasil perhitungan DW dengan menggunakan regresi:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.282 ^a	.080	-.078	.80166	1.786

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan tabel output SPSS di atas dengan $n = 35$ dihasilkan nilai d tabel yaitu $d_l = 1,2221$ dan $d_U = 1,7259$. Dari tabel diatas terlihat *Durbin Watson* atau $DW = 1,786$. Berdasarkan teori keputusan uji Dubin Watson (d), maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range $du < dw < 4-dU$ yaitu $1,726 < 1,786 < 2,279$ sehingga dapat disimpul tidak terjadi autokorelasi.

4.3.2. Hasil Uji Interaksi

4.3.2.1. Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda ini dilakukan ketika telah melaluitahapan uji asumsi klasik. Bentuk uji regresi ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage* dan Rasio Profitabilitas terhadap variabel dependen yakni *Return* saham. Adapun hasil uji regresi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.324	6.81		.637
	CR	.476	.143	.502	.002
	DER	-2.069	.746	-.435	.009
	ROA	4.006	1.334	.463	.005

a. Dependent Variable: Return Saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

$$Y = -0,324 + 0,476 X_1 - 2,069 X_2 + 4,006 X_3$$

Maka :

Y1 = Return Saham

X1 = rasio likuiditas (*Current Ratio*)

X2 = rasio leverage (*Debt to Equity Ratio*)

X3 = rasio profitabilitas (*Return On Assets*)

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi tersebut menunjukkan nilai konstanta sebesar -0,324. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel likuiditas (*Current Ratio*), leverage (*Debt to Equity Ratio*) dan profitabilitas (*Return On Assets*) dianggap konstan, maka nilai Return Saham akan sebesar -0,324.
2. Koefisien regresi CR sebesar 0,476 berarti apabila variabel CR naik satu satuan maka Return Saham akan naik sebesar 0,476 (variabel DER dan ROA dianggap konstan).
3. Koefisien regresi DER sebesar -2,069 berarti apabila variabel DER naik satu satuan maka Return Saham akan turun sebesar -2,069 (variabel CR dan ROA dianggap konstan).

ROA dianggap konstan).

4. Koefisien regresi ROA sebesar 4,006 berarti apabila variabel ROA naik satu satuan maka Return Saham akan naik sebesar 4,006 (variabel CR dan DER dianggap konstan).

4.3.2.2. Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel Return saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F, dengan cara membandingkan nilai Fhitung hasil analisis regresi dengan nilai Ftabel pada taraf nyata $\alpha = 0,05$.

Tabel 4.8
Uji F Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11.310	3	3.770	5.607	.003 ^b
Residual	20.842	31	.672		
Total	32.152	34			

a. Dependent Variable: Return saham (y)

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan hasil analisis table 4.8, diperoleh nilai F hitung sebesar 5,607. Nilai ini lebih besar dari F tabel ($5,607 > 2,911$) dan nilai sig. F (0,003) lebih kecil dari α (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan CR (X1), *leverage* yang diukur dengan DER (X2) dan profitabilitas yang diukur dengan ROA (X3) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Tidak hanya variabel independen atau variabel bebas saja yang diukur besarnya pengaruhnya terhadap variabel dependen atau terikat. Tetapi, variabel moderasi yang terdapat dalam penelitian ini yakni variabel Z atau nilai tukar (kurs) juga perlu diketahui besar pengaruhnya terhadap *return* saham.

Tabel 4.9
Uji F Variabel Independen dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel
Dependen

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.214	4	5.304	14.547	.000 ^b
	Residual	10.938	30	.365		
	Total	32.152	34			

a. Dependent Variable: Return saham (y)

b. Predictors: (Constant), Kurs, ROA, DER, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai Fhitung sebesar 14,547. Nilai ini lebih besar dari F tabel ($14,547 > 2,6896$) dan nilai sig. F (0,000) lebih kecil dari α (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan CR, *leverage* yang diukur dengan DER, profitabilitas yang diukur dengan ROA dan nilai tukar (kurs) yang diukur dengan nilai tukar (Kurs) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham.

4.3.2.3. Uji Parsial (T)

Tabel 4.10
Uji Parsial (T) Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.324	6.81		.637
	CR	.476	.143	.502	.002
	DER	-2.069	.746	-.435	.009
	ROA	4.006	1.334	.463	.005

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Dari hasil Uji T pada table 4.10, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel independen yakni rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen yakni return saham. Hal ini terlihat dari T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($3,333 > 2,0395$) dan juga nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0,002 < 0,05$) maka H_1 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial rasio likuiditas (X_1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
2. Variabel independen yakni *leverage* yang diukur dengan menggunakan DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap variabel dependen yakni return saham. Hal ini terlihat dari T_{hitung} yang lebih kecil dari T_{tabel} ($-2,773 < 2,0395$) dan juga nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0,009 < 0,05$) maka H_2 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial rasio

leverage (X2) memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap return saham.

3. Variabel independen yakni rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen yakni return saham. Hal ini terlihat dari T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($3,003 > 2,0395$) dan juga nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0,005 < 0,05$). maka H3 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial rasio profitabilitas (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Tabel 4.11
Uji Parsial (T) Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-14.129	2,252		-6.275	.000
Kurs	.001	.000	.750	6.513	.000

a. Dependent Variable: Return Saham (y)
Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Dari hasil pengolahan SPSS diatas, pada uji parsial variabel moderasi yakni nilai tukar (kurs) dapat diketahui nilai signifikansi variabel sebesar 0.00 yang lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. selain itu, nilai T_{hitung} nilai tukar (kurs) sebesar 6,513 yang mana lebih besar dari T_{tabel} , yakni 2,0345. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.2.2.1. Analisis Koefisien Determinasi

Untuk melihat seberapa besar pengaruh antara variabel dependen dan

independen yang ada dalam penelitian ini dapat dilihat dari R Square. Dalam penelitian ini R Square dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Determinasi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.693 ^a	.481	.461	.81996

a. Predictors: Constant), ROA, DER, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.12 pada nilai Adjusted R Square menunjukkan nilai sebesar 0,461 atau 46,1%. Artinya bahwa keragaman Return saham dipengaruhi oleh 46,1% variabel bebas likuiditas yang diukur dengan CR, *leverage* yang diukur dengan DER dan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 53,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Tidak hanya variabel independen atau variabel bebas saja yang diukur besarnya pengaruhnya terhadap variabel dependen atau terikat. Tetapi, variabel moderasi yang terdapat dalam penelitian ini yakni variabel Z atau nilai tukar (kurs) juga perlu diketahui besar pengaruhnya terhadap *return* saham.

Tabel 4.13
Hasil Uji Determinasi Variabel Independen dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.812 ^a	.660	.614	.60381

a. Predictors: (Constant), Kurs, DER, ROA, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.13 pada nilai Adjusted R Square menunjukkan nilai sebesar 0,614 atau 61,4%. Artinya bahwa keragaman Return saham dipengaruhi oleh 61,4% variabel bebas likuiditas yang diukur dengan CR, *leverage* yang diukur dengan DER, profitabilitas yang diukur dengan ROA dan nilai tukar (kurs). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 58,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Menurut Nugroho (2012:232) menyatakan bahwa indikasi adanya efek moderasi dapat dilihat melalui interaksi antara X atau variabel independen dengan M atau variabel moderator terhadap variabel dependen. Jika terdapat perubahan R Square antara persamaan regresi maka dapat disimpulkan terdapat interaksi atau efek moderasi dalam persamaan tersebut. Pada table 4.12 dan table 4.13 diatas menunjukkan adanya penambahan R square dari 0,461 menjadi 0,614. Sehingga dapat disimpulkan terdapat efek moderasi dalam interaksi antara variabel independen yakni likuiditas, *leverage* dan profitabilitas dan variabel moderasi yakni kurs terhadap variabel dependen yakni Return saham.

4.2.2.2. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus terhadap regresi linier berganda dimana dalam hasil persamaan regresinya mengandung unsur interaksi antar variabel (perkalian dua atau lebih variabel independen).

Berikut adalah hasil MRA dalam penelitian ini :

- a. Pengaruh nilai tukar (kurs) dalam memoderasi hubungan antara variabel rasio

likuiditas yang diukur dengan CR terhadap *return* saham.

Tabel 4.14

Uji MRA Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variabel Rasio Likuiditas Yang Diukur Dengan CR Terhadap *Return* Saham

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.867	2.976		-4.660	.000
	CR	.024	.165	.025	.143	.887
	Kurs	.001	.000	.734	4.544	.000
	CR*K	-4.013E-7	.000	-.006	-.045	.964

a. Dependent Variable: Return saham (y)
Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Dari hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel rasio likuiditas yang diukur dengan CR terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0,964 > 0,05$). Namun, nilai tukar (kurs) berhubungan dengan variabel dependen (*return* saham), hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0,000 < 0,05$). Maka dalam hal ini, nilai tukar (kurs) bukanlah variabel moderasi, melainkan variabel prediktor. Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor (independen) dalam model hubungan yang dibentuk.

- b. Pengaruh nilai tukar (kurs) dalam memoderasi hubungan antara variabel rasio *lverage* yang diukur dengan DER terhadap *return* saham.

Tabel 4.15
Uji MRA Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan
Antara Variabel Rasio *Leverage* Yang Diukur Dengan DER Terhadap
Return Saham

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-10.396	2.645		-3.931	.000
DER	-4.064	1.589	-.854	-2.557	.016
Kurs	.001	.000	.563	4.269	.000
DER*K	.000	.000	.717	2.300	.028

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Dari hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel rasio *leverage* yang diukur dengan DER terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0.00 < 0.05$). Selain itu, nilai tukar (kurs) juga berhubungan dengan variabel dependen (return saham), hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0.028 < 0.05$). Maka dalam hal ini, nilai tukar (kurs) merupakan variabel quasi moderator, yakni variabel yang bertindak sebagai moderasi dan pada saat yang bersamaan bertindak pula sebagai variabel independen.

- c. Pengaruh nilai tukar (kurs) dalam memoderasi hubungan antara variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap *return* saham.

Tabel 4.16

**Uji MRA Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan
Antara Variabel Rasio Profitabilitas Yang Diukur Dengan ROA Terhadap
Return Saham**

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13.299	2.538		-5.241	.000
ROA	3.778	9.744	.437	.388	.701
Kurs	.001	.000	.688	5.230	.000
ROA*K	-8.735E-5	.001	-.132	-.115	.909

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

Dari hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0,909 > 0,05$). Namun, nilai tukar (kurs) berhubungan dengan variabel dependen (*return* saham), hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0.000 < 0.05$). Maka dalam hal ini, nilai tukar (kurs) bukanlah variabel moderasi, melainkan variabel prediktor. artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor (independen) dalam model hubungan yang dibentuk.

4.3. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas (X1) dengan menggunakan alat ukur *Current ratio* (CR)

terhadap return saham, yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan nilai T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($3,333 > 2,0423$) dan juga nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0,002 < 0,05$) sehingga H_1 diterima.

Current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya atau hutang lancar. Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan tersebut tinggi dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut mampu menghadapi fluktuasi bisnis. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan. *Current ratio* yang rendah akan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan yang tercermin dari *current ratio* akan cenderung memiliki kemampuan untuk segera menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi juga lebih cenderung mempunyai aset lainnya yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai *current asset* yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai *current asset* yang rendah.

Perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik berdasarkan aktiva lancar

yang dimiliki dibandingkan dengan kewajibannya. Aktiva lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan hutangnya mampu memperoleh keuntungan yang tinggi, sehingga perusahaan akan memberikan return yang tinggi bagi investor. Oleh karena itu *Current Ratio* yang tinggi sangat berpengaruh terhadap return saham

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri, dkk (2015), Putra & Dana (2016) dan Nandani & Sudjarni (2017) yang menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Yang dapat diartikan bahwa setiap kenaikan *current ratio* akan meningkatkan return saham. Hal ini disebabkan bahwa jika semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan return saham perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian dari Gunawan & Hardyani (2014), Anisa (2015) Sugiarti, dkk (2015), Kurniawan (2017) dan Syahbani, dkk (2018) yang menunjukkan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Adanya pengaruh positif dari rasio likuiditas terhadap *return* saham perusahaan sub sektor farmasi menunjukkan bahwa semakin besar rasio likuiditas perusahaan semakin besar pula tingkat *return* saham. Hal ini sesuai dengan data yang diperoleh dalam penelitian ini. Ketika di tahun 2014, rata-rata rasio likuiditas perusahaan mengalami kenaikan menjadi 307,00 dari tahun sebelumnya dan rata-rata return saham perusahaan farmasi juga mengalami kenaikan pada tahun 2014 sebesar 0,20 dari tahun sebelumnya. Sedangkan rata-rata rasio likuiditas mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi 261,22 dan

rata-rata return saham perusahaan farmasi juga mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar -0,22. Dan pada tahun 2016 rata-rata rasio likuiditas mengalami kenaikan menjadi 264,11 dan diikuti oleh return saham yang naik menjadi 0,59. Hal tersebut telah dibuktikan dari hasil penelitian perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017 bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Melihat kondisi tersebut maka akan memberikan sinyal baik bagi para investor untuk dapat membuat keputusan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan agar dapat mendapatkan keuntungan yang optimal sesuai yang diharapkan investor.

Dari hasil penelitian ini perusahaan sebaiknya tetap mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi, untuk mendapat kepercayaan dari pihak eksternal maupun internal. Pihak internal disini misalnya gaji karyawan yang biasanya dibayarkan tepat tanggal 5, namun karena tidak memperhatikan likuiditasnya maka gaji karyawan baru dibayarkan pada tanggal 10. Jika hal ini seringkali terjadi, maka akan mempengaruhi semangat dan kinerja karyawan. Sedangkan dampak bagi pihak eksternal misalnya supplier. Jika seringkali terjadi keterlambatan pembayaran, maka akan mempengaruhi kepercayaan pihak supplier sehingga enggan bekerja sama. Perusahaan harus tetap memperhatikan perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar. Aktiva lancar harus bernilai tinggi dari hutang lancar agar kemampuan perusahaan juga tinggi untuk melunasi utang lancarnya.

Jika rasio Likuiditas berpengaruh terhadap return saham, semakin besar rasio ini maka semakin baik perusahaan dalam menjaga keseimbangan

operasionalnya sehari-hari. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Dalam Al Qur'an, hutang baik jangka panjang ataupun jangka pendek dibahas dalam Q.S Al-Baqarah ayat 282 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ ۚ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُوهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَیُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

Artinya:” Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua oang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu

jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (QS. Al Baqarah ayat 282)

Pada Tafsir Ibn Katsir menjelaskan bahwa ayat ini merupakan ayat yang paling panjang di dalam al-Qur'an. Ayat ini merupakan nasihat dan bimbingan dari Allah bagi hamba-hambanya yang beriman jika mereka melakukan muamalah secara tidak tunai, hendaklah mereka menulisnya supaya lebih dapat menjaga jumlah dan batas muamalah tersebut, serta lebih menguatkan bagi saksi (Syaiikh, 2009:562)

Sayyid Quthub mengatakan prinsip umum yang ditetapkan dalam surat Al-Baqarah ayat 282 yakni adanya penulisan merupakan sesuatu yang diwajibkan dengan *nash*, tidak dibiarkan manusia memilihnya (untuk melakukannya atau tidak melakukannya) pada waktu melakukan transaksi secara bertempo (hutang piutang), karena terdapat suatu hikmah yang dijelaskan pada akhir *nash*. (Quthb, 1967:392)

Adapun mendatangi panggilan untuk menjadi saksi itu merupakan kewajiban, bukan sunnah (sukarela). Karena kesaksian merupakan sarana untuk menegakkan keadilan dan merealisasikan hak. Allah mewajibkannya supaya para saksi itu memberikan keterangan dengan rela hati dan penuh kesadaran, tanpa

merasa terpaksa, dengan tidak megutamakan yang satu atas lainnya dari kedua belah pihak yang bertransaksi. (Quthb, 1967:393)

Dari ayat diatas, dapat diketahui bahwa Islam tidak melarang hutang piutang, bahkan memberikan hutang dianjurkan karena dapat membantu sesama. Islam hanya memperjelas bagaimana mekanisme hutang piutang agar berjalan dengan adil, dengan menghadirkan saksi serta dokumentasi. Hal ini dilakukan agar pihak-pihak yang terlibat hutang merasa sama sama adil di sisi Allah, lebih menguatkan persaksian dan tidak menimbulkan perpecahan dikemudian hari.

Menurut pandangan Islam apabila seseorang mempunyai utang akan lebih baik untuk dirinya agar menyegerakan melunasi utangnya. Diriwayatkan dalam sebuah hadist HR. Bukhari sebagai berikut:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ - رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ - قَالَ كَانَ لِرَجُلٍ عَلَى النَّبِيِّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - سِنٌَّ مِنَ الْإِبِلِ فَجَاءَهُ يَتَقَاضَاهُ فَقَالَ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - « أَعْطُوهُ » . فَطَلَبُوا سِنَّهُ ، فَلَمْ يَجِدُوا لَهُ إِلَّا سِنًَّا فَوْقَهَا . فَقَالَ « أَعْطُوهُ » . فَقَالَ أَوْفَيْتَنِي ، وَفَى اللَّهُ بِكَ . قَالَ النَّبِيُّ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - « إِنَّ خِيَارَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً »

Artinya :Dari Abu Hurairah , ia berkata: “Nabi mempunyai hutang kepada seseorang, (yaitu) seekor unta dengan usia tertentu. Orang itupun datang menagihnya. (Maka) beliaupun berkata, “Berikan kepadanya” kemudian mereka mencari yang seusia dengan untanya, akan tetapi mereka tidak menemukan kecuali yang lebih berumur dari untanya. Nabi (pun) berkata: “Berikan kepadanya”, Dia pun menjawab, “Engkau telah menunaikannya dengan lebih. Semoga Allah membalas dengan setimpal”. Maka Nabi bersabda, “Sebaik-baik kalian adalah orang yang paling baik dalam pengembalian (hutang)”. (HR. Bukhari, II/843, bab Husnul Qadha’ no. 2263.)

Termasuk cara yang baik dalam melunasi hutang adalah melunasinya tepat pada waktu pelunasan yang telah ditentukan dan disepakati oleh kedua belah

pihak (pemberi dan penerima hutang), melunasi hutang di rumah atau tempat tinggal pemberi hutang, dan semisalnya.

4.4.2. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Return Saham

H2 = Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap return saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* (X2) dengan menggunakan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham, yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan nilai T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($-2,773 < 2,0423$) dan juga nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0,009 < 0,05$) maka H2 diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila DER semakin tinggi maka akan berbanding terbalik terhadap return yang akan diterima oleh investor. Semakin tinggi DER memberikan informasi bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total utang yang ditanggung oleh perusahaan. Tingkat utang perusahaan yang tinggi jika penggunaannya efektif seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan memiliki kesempatan memproduksi lebih banyak untuk meningkatkan penjualan. Penjualan yang meningkat juga akan meningkatkan laba perusahaan. Namun beberapa investor menganggap bahwa semakin tinggi DER mencerminkan tingginya tingkat hutang perusahaan sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan. Hal tersebut menyebabkan investor cenderung memilih untuk tidak menanamkan

modalnya pada perusahaan tersebut sehingga terjadi penurunan harga dan diikuti oleh turunnya return saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2012: 158) yaitu investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2013), Putra & Dana (2016), Mariani, dkk (2016), Kurniawan (2017), dan Syahbani, dkk (2018) yang menyatakan bahwa nilai DER memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap return saham. Debt to equity ratio yang tinggi mencerminkan tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Meningkatnya utang menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar (kreditur). Selain itu, Debt to equity ratio yang semakin besar mengakibatkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman sehingga mengurangi minat investor. Menurunnya minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut berdampak pada harga saham yang rendah. Sehingga return saham perusahaan juga rendah.

Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Wagiyem, (2013), Anisa (2015) dan Sorongan (2016) yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Selain itu, hasil pengaruh negatif bahwa ada pengaruh *leverage* terhadap return saham menunjukkan bahwa semakin rendah *leverage* sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi return saham. Hal ini sesuai dengan data yang

diperoleh di lapangan yakni pada tahun 2013 hingga 2017. Pergerakan rata-rata rasio *leverage* subsektor farmasi berlawanan dengan besarnya return saham perusahaan di sub sektor farmasi. Di tahun 2015 sampai dengan 2016, pergerakan rata-rata hutang perusahaan farmasi cenderung menurun dari 0,33 menjadi 0,31 sedangkan rata rata return saham sub sector farmasi mulai naik dari -0,22 menjadi 0,59. Pada tahun 2017 pun ketika proporsi rata-rata rasio hutang perusahaan naik menjadi 0,39 dan return saham sub sektor farmasi mengalami penurunan menjadi 0,01. Melihat kondisi tersebut maka akan memberikan sinyal bagi para investor untuk lebih berhati hati saat membuat keputusan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan agar terhindar dari kerugian dalam berinvestasi. Semakin besar leverage, maka justru makin sulit investor untuk menghimpun keuntungan suatu investasi. Karena modal awal investor saat berinvestasi telah diperbesar dengan leverage, dengan itu profit yang diperoleh juga akan disesuaikan secara proporsional dengan leverage. Maka sebaiknya investor mencari perusahaan yang menggunakan leverage yang sedang-sedang saja.

Dari hasil penelitian ini perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan tingkat Leverage. Debt to equity ratio (DER) yang semakin tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relative tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang,1997). Debt to Equity Ratio (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi

keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan return saham.

Di dalam Hadits, telah dijelaskan bahwa penambahan dalam hutang atau yang disebut riba adalah haram. Allah SWT telah melarang manusia untuk melakukan hal-hal yang menimbulkan riba, sekecil apapun itu. Namun, menghutangkan kepada orang lain merupakan perbuatan terpuji yang dianjurkan syariat. Dalam shohih Muslim pada Bab ‘Keutamaan berkumpul untuk membaca Al Qur’an dan dzikir’, dari Abu Hurairah radhiyallahu ‘anhu, Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda,

مَنْ نَفَسَ عَنْ مُؤْمِنٍ كُرْبَةً مِنْ كُرْبِ الدُّنْيَا نَفَسَ اللَّهُ عَنْهُ كُرْبَةً مِنْ كُرْبِ يَوْمِ الْقِيَامَةِ وَمَنْ يَسَّرَ عَلَى مُعْسِرٍ يَسِّرَ اللَّهُ عَلَيْهِ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ وَمَنْ سَتَرَ مُسْلِمًا سَتَرَهُ اللَّهُ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ وَاللَّهُ فِي عَوْنِ الْعَبْدِ مَا كَانَ الْعَبْدُ فِي عَوْنِ أَخِيهِ

Artinya: “Barangsiapa meringankan sebuah kesusahan (kesedihan) seorang mukmin di dunia, Allah akan meringankan kesusahannya pada hari kiamat. Barangsiapa memudahkan urusan seseorang yang dalam keadaan sulit, Allah akan memberinya kemudahan di dunia dan akhirat. Barangsiapa menutup ‘aib seseorang, Allah pun akan menutupi ‘aibnya di dunia dan akhirat. Allah akan senantiasa menolong hamba-Nya, selama hamba tersebut menolong saudaranya.” (HR. Muslim no. 2699)

وَكُلُّ قَرْضٍ شَرَطَ فِيهِ أَنْ يَزِيدَهُ ، فَهُوَ حَرَامٌ ، بَعِيرٌ خِلَافٍ

Artinya: “Setiap utang piutang yang ditarik manfaat di dalamnya, maka itu adalah riba.” (Diriwayatkan oleh Al Harits bin Abi Usamah. Sanadnya terputus sebagaimana disebutkan oleh Ibnu Hajar dalam *Bulughul Maram*. Begitu pula hadits ini punya penguat dari Fadhlah bin ‘Ubaid dikeluarkan oleh Al Baihaqi)

Walau hadits di atas *dha’if* (lemah) namun kandungannya benar karena dikuatkan oleh kata sepakat para ulama.

Ibnul Mundzir *rahimahullah* berkata,

أَجْمَعُوا عَلَى أَنَّ الْمُسْلِمَ إِذَا شَرَطَ عَلَى الْمُسْتَسْلِفِ زِيَادَةً أَوْ هَدِيَّةً ، فَأَسْلَفَ عَلَى ذَلِكَ ، أَنَّ أَخَذَ الزِّيَادَةَ عَلَى ذَلِكَ رَبًّا .

Artinnya: “Para ulama sepakat bahwa jika seseorang yang meminjamkan utang dengan mempersyaratkan 10% dari utangan sebagai hadiah atau tambahan, lalu ia meminjamkannya dengan mengambil tambahan tersebut, maka itu adalah riba.” (Al Ijma’ hal 99, dinukil dari Minhatul ‘Allam, 6: 276).

Ibnu Qudamah rahimahullah berkata,

وَكُلُّ قَرْضٍ شَرَطَ فِيهِ أَنْ يَزِيدَهُ ، فَهُوَ حَرَامٌ ، بِغَيْرِ خِلَافٍ

Artinnya: “Setiap utang yang dipersyaratkan ada tambahan, maka itu adalah haram. Hal ini tanpa diperselisihkan oleh para ulama.” (Al Mughni, 6: 436)

Di dalam Islam diperbolehkan untuk berhutang, namun untuk hal-hal yang bersifat positif. Misalnya untuk membeli sebuah barang yang dijadikan modal untuk menciptakan penghasilan. Dengan kata lain membeli asset kemudian digunakan untuk menghasilkan nilai tambah sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Namun, tambahan dari hutang tersebut tidak dibolehkan, karena itu termasuk ke dalam riba.

4.4.3. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham

H3 = Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap return saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas (X3) dengan menggunakan alat ukur ROA terhadap return saham menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dengan nilai T_{hitung} yang lebih besar dari T_{tabel} ($3,003 > 2,0423$) dan juga nilai signifikansi

yang lebih kecil dari α ($0,005 < 0,05$) maka H3 diterima.

ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham dikarenakan ROA dapat memberikan gambaran kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari optimalisasi penggunaan aktiva yang dimiliki untuk operasional perusahaan kepada pengguna laporan keuangan khususnya investor. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva akan berdampak terhadap harga saham serta pemegang saham. ROA yang semakin tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dikarenakan meningkatnya harga saham maupun *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi yang diberikan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham dan investor dapat menilai kinerja keuangan melalui ROA untuk pengambilan keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka Return yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi, hal ini sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Arista (2012) bahwa semakin besar ROA maka semakin besar tingkat keuntungan dan semakin baik posisi perusahaan dari segi penggunaan aktiva. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik perusahaan menggunakan aktivanya untuk mendapat laba, hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang meningkat dan diikuti dengan pengembalian *return* Saham yang tinggi.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2015), Putra & Dana (2016), dan Sorongan (2016) yang menyatakan bahwa nilai ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Namun bertolak belakang dengan penelitian dari Wagiyem (2013), Adeputra & Wijaya (2015), Kurniawan (2017) dan Methasari (2017) yang menunjukkan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Adanya pengaruh positif dari profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan sub sektor farmasi menunjukkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan semakin besar pula *return* saham. Hal ini sesuai dengan data yang diperoleh dalam penelitian ini. Ketika di tahun 2015, rata-rata profitabilitas perusahaan menurun menjadi 11,90 rata-rata *return* saham perusahaan sub sektor farmasi pun juga mengalami penurunan dari sebesar -0,22. Dan pada tahun 2016 rata-rata profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 12,00, rata-rata *return* saham perusahaan sub sektor farmasi pun mengalami peningkatan menjadi 0,59. Hal tersebut telah dibuktikan dari hasil penelitian perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017 bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Melihat kondisi tersebut maka akan memberikan sinyal baik bagi para investor untuk dapat membuat keputusan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan agar dapat mendapatkan keuntungan yang optimal sesuai yang diharapkan investor.

Meihat kondisi tersebut maka akan memberikan sinyal baik bagi para investor untuk dapat membuat keputusan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan agar dapat mendapatkan keuntungan yang optimal sesuai yang diharapkan investor.

Dari hasil penelitian ini perusahaan sebaiknya tetap mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi. ROA menunjukkan kinerja keuangan

perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Meningkatkan ROA berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi.

Jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Dengan permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat dan return saham pun akan ikut meningkat. Dengan semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham yang akan diterima para investor.

Didalam Al-Quran terdapat beberapa ayat yang membahas tentang adanya hubungan yang erat antara keta'atan kepada Allah dengan karunia yang kita peroleh. Al-Fadhl tampaknya bisa kita peroleh jika kita ta'at dan patuh pada Allah SWT. Salah satunya yang tercantum pada Q.S Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

Artinya:“ *Apabila Telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyakbanyak supaya kamu beruntung.*”(Q.S Al-Jumu’ah :10)

Al-Syaukani menjelaskan makna ayat ini dengan mengatakan, apabila engkau telah selesai melaksanakan shalat maka bertebaranlah kamu di muka bumi untuk perdagangan (tijarat) dan melakukan transaksi-transaksi lainnya, sesuai dengan apa yang engkau butuhkan untuk memenuhi urusan kehidupanmu. Dan carilah karunia Allah dalam bentuk rizqi yang memang dikaruniakan Allah buat hambanya. Dalam konteks ayat, fadhl Allah adalah keuntungan-keuntungan (al-arbah) di dalam mu’amalat dan usaha-usaha (makasib) yang telah kita lakukan.

Pada kata selanjutnya, makna Berzikirlah kamu dengan zikir yang banyak dimaknai dengan banyak bersyukur kepada Allah atas segala petunjuk yang diberikannya baik dalam bentuk kebaikan ukhrawi ataupun kebaikan duniawi. Makna lain az-zikr adalah alhamd (pujian), al-tasbih (mensucikan Allah) dan al-takbir (membesarkan Allah) serta al-istighfar (memohon ampun). Orang-orang yang melakukan kebaikan di atas, kendati dalam aktivitas bisnisnya yang cukup sibuk misalnya, akan memperoleh kemenangan (al-falah) yaitu kesuksesan hidup di dunia dan di akhirat. (Al-Syaukani, 2004:828)

Di dalam ayat tersebut telah dijelaskan cara mendapatkan keuntungan bagi umat Islam. Apabila perusahaan mencari keuntungan sesuai dengan yang dianjurkan Islam, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan keberkahan.

Dalam ajaran Islam memperoleh profit yang banyak diperbolehkan asalkan tidak merugikan orang lain. Diriwayatkan Rasulullah Shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda :

لَا تَحَاسَدُوا وَلَا تَنَاجَشُوا وَلَا تَبَاغَضُوا وَلَا تَدَابَرُوا وَلَا يَبِعْ بَعْضُكُمْ عَلَى بَيْعِ بَعْضٍ وَكُونُوا
عِبَادَ اللَّهِ إِخْوَانًا الْمُسْلِمُ أَخُو الْمُسْلِمِ لَا يَظْلِمُهُ وَلَا يَحْدُلُهُ وَلَا يَحْقِرُهُ

Artinya: “Janganlah engkau saling hasad, saling menaikkan penawaran barang (padahal tidak ingin membelinya), saling membenci, saling merencanakan kejelekan, saling melangkahi pembelian sebagian lainnya. Jadilah hamba-hamba Allâh yang saling bersaudara. Seorang muslim adalah saudara muslim lainnya. Tidaklah ia menzalimi saudaranya, tidak pula ia membiarkannya dianiaya orang lain dan tidak layak baginya untuk menghina saudaranya.” [HR. Bukhârî, no. 5717 dan Muslim, no. 2558]

4.4.4. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

H4 = kinerja keuangan memiliki pengaruh simultan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis data uji Simultan pada table 4.8 diketahui F_{hitung} sebesar 5,607. Nilai ini lebih besar dari F_{tabel} ($5,607 > 2,883$) dan nilai sig. F (0,003) lebih kecil dari α (0,05) hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari rasio likuiditas yang diukur dengan CR, rasio *leverage* yang diukur dengan DER dan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 maka H4 diterima.

Berdasarkan hasil tersebut rasio likuiditas yang di aproksikan oleh CR, rasio *leverage* yang di aproksikan oleh DER dan rasio profitabilitas yang di aproksikan oleh ROA memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa rasio tersebut sama-sama penting perannya untuk kemajuan kegiatan investasi dan boleh dilakukan asal tidak mengandung system ribawi.

Allah SWT telah mengingatkan manusia dalam firmanNya QS. As-Syura ayat 183 agar manusia tidak melakukan hal-hal yang bertentangan dengan syariat Islam yang akhirnya dapat merugikan hak orang lain dan menyebabkan kerusakan dimuka bumi sebagaimana dinyatakan dalam firman Allah SWT:

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْثَوْا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿٣٨١﴾

Arinnya: “Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-hak nya dan janganlah kamu merajalela dimuka bumi dengan membuat kerusakan” (Q.S as- Syura:183)

Dalam Tafsir Jalalayn menjelaskan (Dan janganlah kalian merugikan manusia pada hak-haknya) janganlah kalian mengurangi hak mereka barang sedikit pun (dan janganlah kalian merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan) melakukan pembunuhan dan kerusakan-kerusakan lainnya. Lafal Ta'tsau ini berasal dari 'Atsiya yang artinya membuat kerusakan; dan lafal Mufsiidiina merupakan Hal atau kata keterangan keadaan daripada 'Amilnya, yaitu lafal Ta'tsau. Sedangkan Dalam tafsir Quraish Shihab adalah peringatan bahwa Janganlah kalian kurangi apa yang menjadi hak orang lain, dan jangan pula membuat kerusakan di muka bumi dengan membunuh, menyamun, melakukan tindak kejahatan dan mengikuti hawa nafsu yang rendah. (www.tafsirq.com)

Oleh sebab itu dasar pijakan dari aktivitas ekonomi termasuk investasi adalah Al-Qur'an dan hadis Nabi saw. Selain itu, karena investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (muamalah māliyah), sehingga berlaku kaidah fikih, muamalah, yaitu “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” (Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000).

Islam adalah agama yang pro-investasi, karena di dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bias memberikan manfaat kepada umat (Hidayat, 2011). Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus sebagai hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam hadits sebagai berikut:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ، قَالَ: سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، يَقُولُ: «لَأَنْ يَغْدُوَ أَحَدُكُمْ، فَيَخْطُبَ عَلَى ظَهْرِهِ، فَيَتَصَدَّقَ بِهِ وَيَسْتَغْنِيَ بِهِ مِنَ النَّاسِ، خَيْرٌ لَهُ مِنْ أَنْ يَسْأَلَ رَجُلًا، أَعْطَاهُ أَوْ مَنَعَهُ ذَلِكَ، فَإِنَّ الْيَدَ الْعُلْيَا أَفْضَلُ مِنَ الْيَدِ السُّفْلَى، وَابْدَأْ بِمَنْ تَعُولُ» (رَوَاهُ مُسْلِمٌ)

Artinya: "Dari Abu Hurairah RA berkata, aku mendengar Rasulullah SAW bersabda: hendaklah seseorang di antara kalian berangkat pagi-pagi sekali mencari kayu bakar, lalu bersedekah dengannya dan menjaga diri (tidak minta-minta) dari manusia lebih baik daripada meminta kepada seseorang baik diberi ataupun tidak. Tangan di atas lebih baik daripada tangan dibawah. Mulailah (memberi) kepada orang yang menjadi tanggung jawabmu" (HR. Muslim)

Dari landasan hadits tersebut, dapat diketahui bahwa adanya anjuran untuk berinvestasi dengan mempersiapkan generasi yang kuat, baik dari aspek intelektualitas, fisik, maupun aspek keimanan sehingga terbentuklah sebuah kepribadian yang utuh dengan kapasitas: memiliki akidah yang benar, ibadah dengan cara yang benar, memiliki akhlak yang mulia, mampu untuk bekerja mandiri, disiplin atas waktu, dan bermanfaat bagi orang lain.

Dari Abu Hurairah *radhiyallahu ‘anhu*, ia berkata bahwa Rasulullah *shallallahu ‘alaihi wa sallam* bersabda,

إِذَا مَاتَ الْإِنْسَانُ انْقَطَعَ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثَةٍ مِنْ صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ وَعِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ وَوَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ

Artinya: “Jika seseorang meninggal dunia, maka terputuslah amalannya kecuali tiga perkara (yaitu): sedekah jariyah, ilmu yang dimanfaatkan, atau do’a anak yang sholeh” (HR. Muslim no. 1631)

Hadits tersebut menjelaskann tentang investasi akhirat, yakni investasi Investasi yang mendatangkan keberuntungan bagi sipenanamnya, yang akan dituai diakhirat nanti. Bersandar kepada hadist riwayat Muslim tersebut, kiranya investasi akhirat ini perlu dilirik karena menguntungkan bagi orang-orang yang mengerjakannya dengan ikhlas.

Hal ini tentu mengingatkan pentingnya memperhatikan cara memperoleh harta bagi para investor. Terlebih, para investor harus memperhitungkan antara hutang dan keuntungan yang ada dalam perusahaan yang menjadi tempat investasinya. Seorang investor hendaklah memilih dan mempertimbangkan investasinya dengan cara yang benar karena adanya peringatan bahwa dilarang memperoleh harta melalui upaya masing-masing dan tidak dengan cara yang batil seperti cara riba dan judi serta cara-cara yang lainnya yang termasuk dalam kategori tersebut dengan tidak menggunakan berbagai macam tipuan dan pengelabuan.

Pada penelitian Erari (2014) menunjukkan bahwa CR, DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini berarti CR, DER dan ROA

mampu memberikan dukungan yang kuat terhadap perubahan *return* saham sehingga CR, DER dan ROA merupakan faktor yang informatif dalam menentukan *return* saham. Pendapat ini juga dikuatkan oleh penelitian Wibowo (2015) bahwa setiap peningkatan CR, DER dan ROA akan menaikkan *return* saham. Sehingga hal ini CR, DER dan ROA berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farkhan & Ika (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan dari CR (*Current Ratio*), *Return On Asset* (ROA), dan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *return* saham.

Nilai Adjusted Adjusted R Square menunjukkan nilai sebesar 0,461 atau 46,1%. Artinya bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* sebesar 46,1 % sedangkan sisanya sebesar 53,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini

4.4.5. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi dalam hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Return Saham

H5 = Nilai tukar (kurs) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham

a. Pengaruh nilai tukar (Kurs) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara variabel rasio likuiditas yang diukur dengan CR terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji MRA pada tabel 4.14, hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio

likuiditas yang diukur dengan CR (*Current Ratio*) terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan hasil yang menunjukkan bahwa variable nilai tukar (kurs) berhubungan dengan variabel dependen yakni *return* saham namun tidak berinteraksi dengan variable independent yakni rasio likuiditas yang diukur dengan CR (*Current Ratio*). Sehingga variabel nilai tukar (kurs) disebut variabel *predictor moderasi*, artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor (independen) dalam model hubungan yang dibentuk.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya depresiasi kurs tidak berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan. Sehingga penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan Sarofah (2018) yang menjelaskan bahwa likuiditas dipengaruhi oleh kurs, dengan adanya nilai depresiasi rupiah maka akan mempengaruhi tingkat kesulitan perusahaan dalam memperoleh pinjaman bank untuk jangka pendek.

Menurut Margaretha (2011:22) sumber pinjaman likuiditas tidak hanya didapat dari bank namun juga biasa didapat dari menjaminkan barang dagangan (persediaan). Perusahaan bisa memilih memenuhi kebutuhan dana jangka pendeknya dengan menjaminkan persediaan barang dagang yang dimiliki untuk memperoleh pinjaman. Tidak jauh berbeda dengan menjaminkan piutang, pemberi pinjaman akan mensurvei nilai pasar dari persediaan barang dagang untuk menentukan jumlah pinjaman yang akan diberikan. Jumlah pinjaman berasal dari persentase tertentu dari nilai persediaan barang dagang yang dijaminkan.

Emiten farmasi menyiapkan strategi guna menghadapi pelemahan nilai tukar rupiah salah satunya dengan selalu memiliki atau menyimpan cadangan kas

dalam dollar di neraca untuk meminimalisir dampak pelemahan rupiah dan melakukan menyimpan stok persediaan bahan baku sekitar tiga bulan hingga empat bulan (www.investasi.kontan.co.id). Pelemahan nilai tukar rupiah juga tidak mengganggu pertumbuhan industri farmasi. Hal ini berkat ada program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) sehingga mendorong atau meningkatkan permintaan produk obat-obatan (www.cnbcindonesia.com).

Dari hasil tersebut diketahui juga bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh langsung terhadap return saham. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Suyati (2015) yang menyatakan nilai tukar Rupiah/US Dollar memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika nilai tukar Rupiah/ US Dollar melemah maka return saham akan mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan bahwa ketika melemahnya nilai tukar Rupiah/ US Dollar akan mempengaruhi return saham perusahaan sebab banyak perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk Dollar, selain itu investor cenderung lebih memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk Dollar dari pada investasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afiyati & Topowijono (2018) yang menyatakan yang menyatakan nilai tukar rupiah/USD berpengaruh signifikan terhadap return saham. Depresiasi nilai tukar akan menurunkan return saham sedangkan apresiasi nilai tukar akan meningkatkan return saham. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham karena kuat ataupun lemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa.

Sehingga itulah indikasi yang menjadi penyebab variabel nilai tukar (kurs) tidak dapat memoderasi rasio likuiditas (CR) terhadap *return* saham.

b. Pengaruh nilai tukar (Kurs) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara variabel rasio *lverage* yang diukur dengan DER terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji MRA pada tabel 4.15, hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* yang diukur dengan DER (*Debt To Equity Ratio*) terhadap *return* saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0.00 < 0.05$). Selain itu, nilai tukar (kurs) juga berhubungan dengan variabel dependen dalam penelitian ini yakni *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari α ($0.028 < 0.05$). Maka dapat diketahui bahwa nilai tukar (kurs) merupakan variabel yang dapat berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel nilai tukar (kurs) merupakan *variabel quasi moderator dependen* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa depresiasi kurs berpengaruh terhadap terhadap *leverage* perusahaan. Sehingga penelitian ini sesuai dengan penelitian (Chadegani , Nadem , Noroozi, & Madine, 2011) yang menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Nilai tukar adalah harga mata uang satu negara terhadap mata uang negara lain. Secara

umum, perubahan nilai tukar dapat efektif pada struktur modal perusahaan-perusahaan yang menggunakan dana asing. Peningkatan nilai tukar akan menyebabkan penurunan uang tunai dan meningkatkan biaya bunga dan akhirnya meningkatkan rasio utang. Dengan demikian, ada hubungan positif antara nilai tukar dan struktur modal (DER).

Menurut senior Vice President, Head of Financial Ratings Division Pefindo Hendro Utomo menyebutkan perusahaan farmasi adalah salah satu perusahaan yang akan terpengaruh oleh depresiasi rupiah. Karena perusahaan farmasi masih mengimpor sebagian besar bahan baku, namun pendapatan yang didapat dari pasar lokal (diperoleh dalam bentuk rupiah). Pasalnya, pelemahan rupiah akan meningkatkan nilai utang dan bunga, terutama bagi perusahaan yang berutang dalam valuta asing. Risiko gagal bayar juga akan meningkat bila utang yang akan jatuh tempo belum dilindungi nilai. Intinya, pelemahan rupiah berpotensi meningkatkan biaya produksi dan menurunkan margin laba. Di sisi lain, keputusan menaikkan harga jual perlu mempertimbangkan kondisi pasar, terutama persaingan dan daya beli masyarakat. (www.cnnindonesia.com)

Dari hasil tersebut diketahui juga bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh langsung terhadap return saham. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Suyati (2015) yang menyatakan nilai tukar Rupiah/US Dollar memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika nilai tukar Rupiah/ US Dollar melemah maka return saham akan mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan bahwa ketika melemahnya nilai tukar Rupiah/ US Dollar akan mempengaruhi return saham perusahaan sebab banyak

perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk Dollar, selain itu investor cenderung lebih memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk Dollar dari pada investasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afiyati & Topowijono (2018) yang menyatakan yang menyatakan nilai tukar rupiah/USD berpengaruh signifikan terhadap return saham. Depresiasi nilai tukar akan menurunkan return saham sedangkan apresiasi nilai tukar akan meningkatkan return saham. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham karena kuat ataupun lemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa.

Sehingga itulah indikasi yang menjadi penyebab variabel nilai tukar (kurs) tidak dapat memoderasi rasio leverage (DER) terhadap *return* saham.

c. Pengaruh nilai tukar (Kurs) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara variabel rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji MRA pada tabel 4.16, hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*) terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan hasil yang menunjukkan bahwa variable nilai tukar (kurs) berhubungan dengan variabel dependen yakni *return* saham namun tidak berinteraksi dengan variable independent yakni rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*). Sehingga variabel nilai tukar (kurs) disebut

variabel *predictor moderasi* artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor (independen) dalam model hubungan yang dibentuk.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya apresiasi maupun depresiasi nilai tukar (kurs) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sehingga penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Welta & Lemiyana (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar (kurs) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Return On Asset (ROA). Secara teori nilai tukar (kurs) ini harus signifikan mempengaruhi ROA perusahaan, karena nilai tukar akan menentukan imbal hasil investasi riil. Mata uang yang menurun secara jelas akan mengurangi daya beli dari pendapatan dan keuntungan modal yang didapat dari jenis investasi manapun. Penurunan investasi ini akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Dengan turunnya investasi, maka permintaan juga akan menurun dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap rasio keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saputro, 2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar (kurs) tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai tukar mata uang atau kurs rupiah yang menguat terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Sehingga menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing dapat menurunkan suku bunga yang berlaku yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Namun berdasarkan penelitian ini hal tersebut nampaknya tidak terjadi pada perusahaan farmasi karena ketika kurs mengalami peningkatan pada tahun

tertentu, profitabilitas mengalami kenaikan. Akan tetapi di tahun yang berbeda, ketika kurs mengalami peningkatan, profitabilitas mengalami penurunan. Wakil Ketua Umum GP Farmasi, Ferry A Soetikno mengatakan emiten farmasi menyiapkan strategi guna menghadapi pelemahan nilai tukar rupiah salah satunya dengan mulai meningkatkan penggunaan bahan baku lokal yang berasal dari alam. Hal tersebut dapat menekan ketergantungan impor bahan baku saat nilai tukar rupiah mengalami depresiasi. Selain itu, industri farmasi juga terus mendorong peningkatan ekspor produk farmasi ke negara lain. Saat ini sejumlah negara di kawasan ASEAN, Afrika dan Uni Eropa telah menjadi pasar bagi produk obat-obatan Indonesia (www.liputan6.com). Pelemahan nilai tukar rupiah juga tidak mengganggu pertumbuhan industri farmasi. Hal ini berkat ada program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) sehingga mendorong atau meningkatkan permintaan produk obat-obatan (www.cnbcindonesia.com).

Dari hasil tersebut diketahui juga bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh langsung terhadap return saham. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Suyati (2015) yang menyatakan nilai tukar Rupiah/US Dollar memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika nilai tukar Rupiah/ US Dollar melemah maka return saham akan mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan bahwa ketika melemahnya nilai tukar Rupiah/ US Dollar akan mempengaruhi return saham perusahaan sebab banyak perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk Dollar, selain itu investor cenderung lebih memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk Dollar dari pada investasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afiyati & Topowijono (2018) yang menyatakan yang menyatakan nilai tukar rupiah/USD berpengaruh signifikan terhadap return saham. Depresiasi nilai tukar akan menurunkan return saham sedangkan apresiasi nilai tukar akan meningkatkan return saham. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham karena kuat ataupun lemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa.

Sehingga itulah indikasi yang menjadi penyebab variabel nilai tukar (kurs) tidak dapat memoderasi rasio profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham.

Dalam konteksnya dengan dasar hukum tukar menukar uang, fuqaha menyatakan bahwa kebolehan praktek al-sharf didasarkan pada sejumlah hadis Nabi. Antara lain hadis yang diriwayatkan oleh Muslim, Abu Daud, Tirmizi, Nasa'i, dan Ibn Majah, dengan teks Muslim dari 'Ubadah bin Shamit, Nabi s.a.w. bersabda:

الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلٍ سَوَاءٌ بِسَوَاءٍ يَدًا يَدًا فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَيُعَوَّضُ كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا يَدًا

Artinya : “Jika emas dijual dengan emas, perak dijual dengan perak, gandum dijual dengan gandum, sya’ir (salah satu jenis gandum) dijual dengan sya’ir, kurma dijual dengan kurma, dan garam dijual dengan garam, maka jumlah (takaran atau timbangan) harus sama dan dibayar kontan (tunai). Jika jenis barang tadi berbeda, maka silakan engkau membarterkannya sesukamu, namun harus dilakukan secara kontan (tunai).” (HR. Muslim no. 1587)

Umar ibn al-Khaththab juga menceritakan bahwa Nabi SAW bersabda:

الذَّهَبُ بِالْوَرِقِ رَبًّا إِلَّا هَاءَ وَ هَاءَ

Artinya: *Emas (dinar) dengan dirham adalah riba kecuali secara tunai* (HR al-Bukhari, Muslim, Abu Dawud, Ibn Majad, Ahmad, Malik dan al-Humaidi).

Dengan kata lain, dalam pertukaran mata uang yang berlainan jenis, seperti menukar uang rupiah dengan real, syaratnya hanya satu, yaitu: serah terima harus dilakukan secara tunai. Artinya berlangsung sebelum berpisah dari majelis akad dan tidak disyaratkan jumlahnya sama. Maka dibolehkan jumlah nominal keduanya berbeda sesuai dengan kurs pasar di hari itu atau keduanya sepakat dengan kurs sendiri.

Jika pertukaran itu dilakukan antar rekening maka harus benar-benar terjadi transfer sejumlah uang yang dipertukarkan itu antar rekening kedua pihak; transfer itu harus selesai dan terjadi di majelis akad sebelum kedua pihak itu berpisah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan nilai tukar (kurs) sebagai variabel moderasi, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Artinya, peningkatan rasio likuiditas mempengaruhi meningkatnya *return* saham dan menurunnya rasio likuiditas maka menyebabkan menurun *return* saham.
2. Rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Artinya, peningkatan rasio *leverage* mempengaruhi menurunnya *return* saham dan menurunnya rasio *leverage* maka menyebabkan meningkatnya *return* saham.
3. Rasio Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Artinya, peningkatan rasio profitabilitas mempengaruhi peningkatan *return* saham perusahaan dan menurunnya rasio profitabilitas maka menyebabkan menurun *return* saham.

4. Kinerja keuangan yang diukur (*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA), secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
5. Nilai tukar (kurs) tidak mampu memoderasi hubungan antara rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai banyak keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variable yang digunakan hanya terbatas pada tiga variabel saja yaitu dan likuiditas, leverage, dan profitabilitas, peneliti berikutnya diharapkan memasukkan kinerja keuangan lainnya seperti rasio aktivitas dan nilai pasar,
2. Hanya ada satu variabel moderasi yang digunakan yaitu nilai tukar (kurs), disarankan peneliti selanjutnya menambahkan variabel lain seperti tingkat suku bunga dan inflasi,
3. Periode penelitian hanya lima tahun yaitu tahun 2013-2017 sehingga masih banyak emiten yang belum masuk dalam penelitian ini, peneliti menyarankan peneliti selanjutnya memperpanjang periode penelitian.

5.3. Saran

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan diatas serta keterbatasan dalam menggali data yang diperlukan oleh peneliti, maka peneliti

memberikan saran untuk perbaikan dimasa yang akan datang:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti sebaiknya melakukan penelitian dengan periode lebih lama untuk mendapatkan hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Selain itu, peneliti juga bisa menambahkan variabel bebas lain seperti rasio aktivitas dan rasio nilai pasar karena kontribusi variabel rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas hanya menjelaskan 46,1% (R^2) terhadap return saham serta peneliti yang akan datang disarankan untuk memasukkan nilai tukar sebagai variabel independen karena dari hasil pengujian terbukti bahwa kurs mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Selain itu dapat juga memasukkan faktor ekonomi makro yang lainnya seperti inflasi dan suku bunga.

2. Bagi Investor

Sebelum melakukan investasi diharapkan investor memperhatikan variabel rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas karena dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sehingga investor dapat membuat keputusan berinvestasi yang baik dengan mendapatkan keuntungan yang optimal sesuai yang diharapkan serta diharapkan investor juga mempertimbangan faktor-faktor eksternal atau faktor makro yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan misalnya seperti keadaan ekonomi global di luar perusahaan. Agar nantinya modal yang ditanamkan menghasilkan *return* yang *sustainable* (berkelanjutan).

3. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya lebih meningkatkan kinerja keuangannya agar dapat menghasilkan laba yang terus menaik setiap periode, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahan

- Adeputra, M., & Wijaya, I. (2015). Pengaruh Nilai Tukar, Net Profit Margin, Return on Assets, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Food and Beverage. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, Vol 2 No 2 , Hal 209-216.
- Aditya, M. F., Yunita, I., & Trikartika, T. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga BI Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014). *e-Proceeding of Management*, Vol 3 No 1, Hal 286-292.
- Afiyati, H. T., & Topowijono . (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol 61 No 2, Hal 144-151.
- Albana, I. F., & Kusumantoro . (2015). Pengaruh Modal Sendiri Dan Current Ratio Terhadap Sisa Hasil Usaha (SHU) Di KPRI Kota Semarang 201. *Economic Education Analysis Journal*, Vol 4 No 3(ISSN: 2252-6544), Hal 942-955.
- al-Maqdisi, A. b. (1405 H). *Al-Mughni fi Fiqh al-Imâm Ahmad bin Hanbal al-Syaibani*. Beirut: Dar 'Alam Al-Kutub.
- Al-Naisaburi, A. H.-Q. (n.d.). *Muslim bin Hajjaj, Shahih Muslim* (Vol. Jilid II). Beirut: Dar al Fikr.
- Al-Syaukani, F. a.-Q. (2004). Beirut: Dar Al-Kutub Al-Ilmiyyah.
- Alwi, Z. I. (2008). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancar Siwah.
- Anisa, N. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review*, Vol 1 No 1, Hal 72-86.
- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 No 1.
- Atidhira, A. T., & Yustina, A. I. (2017). The Influence of Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, and Company Size on Share Return in Property and Real Estate Companies. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*., Vol. 1 No. 2(2580-1791).

- Brigham, E., & Houston, J. (2010). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11 Buku 1*. Jakarta: Selemba Empat.
- Budiono, & Septiani, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *BISMA: Bisnis dan Manajemen*, Vol 9 No 2, Hal 119-134.
- Chadegani, A. A., Nadem, M., Noroozi, M., & Madine, S. M. (2011). The Effect of Economic and Accounting Variables on Capital Structure: Empirical Evidence from Iranian Companies. *International Research Journal of Finance and Economics*(ISSN 1450-2887), Hal 105-111.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Selemba Empat.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol 5 No 2, Hal 174-191.
- Ernawati, & Nopita, M. (2018). Analisis Current Ratio Dan Working Capital Turnover Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. *Jurnal Scientific: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial dan Ekonomi*, Vol1 No 2, Hal 47-55.
- Erzad, A. M., & Erzad, A. M. (2017). The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII). *Qudus International Journal of Islamic Studies*, Vol 5(Issue 1).
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Edisi pertama ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Farkhan, & Ika. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage). *VALUE ADDED*, Vol 9 No 1.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, B., & Hardyani, R. P. (2014). Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol 2 No 1, Hal 98-117.

- Guniarti, F. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Hedging dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus pada Perusahaan Nonfinancial yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009). *Tesis. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Hanafi, M. (2015). *Manajemen keuangan* (Edisi pertama ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Harun, U. (2016). Pengaruh Ratio-Ratio Keuangan CAR, LDR, NIM, BOPO, NPL Terhadap ROA. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol 4 No 1*, Hal 67-82.
- Hidayat, T. (2011). *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita.
- Hidayati, A. N. (2014). Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *An- Nisbah, Vol 1 No 1*, Hal 72-97.
- Jamaludin, N., Ismail, S., & Manaf, S. (2017). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries. *International Journal of Economics and Financial Issues, Vol 7 No1*, Hal 37-45.
- Kasmir. (2012). *Bank dan Lembaga Kuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Katsir, T. I. (2015). *Tafsir Ibnu Katsir Online*.
- Khoiriyah, N. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Pemoderasi. *SKRIPSI UIN Maulana Malik Ibrahim Malang*, 20.
- Kurniawan, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Menjadikan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderate Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII 2007 – 2011). *AKUISISI, Vol 13 No 1*.
- Lee, R. (2018). Determinant Factors Of The Stock Return In Manufacturing Companies Listed In The Indonesian Stock Exchange In The Period Of 2013 - 2015. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan, Vol 03 No 01*, Hal 97-103.
- Maharditya, M. A., Layyinaturobbaniyah, & Anwar, M. (2018). Implication of Macroeconomic Factors to Stock Returns of Indonesian Property and Real Estate Companies. *Jurnal Dinamika Manajemen, Vol 9 No 1*.
- Margaretha, F. (2011). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.

- Mariani, N. L., Yudiaatmaja, F., & Yulianthini, N. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol 4.
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Bandung: Andi Yogyakarta.
- Methasari, M. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *jurnal Akuntansi STIE Yapan*, Vol 2 No 2 , Hal 23-35.
- Mufidah, A. (2012). Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Bisma Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol 6 No 1, Hal 45-54.
- Mufidah, E. (2017). Analisis Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. *EKSIS*, Vol 12 No 1(ISSN : 2549-6018), Hal 47-62.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nandani, I. A., & Sudjarni, L. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Returnsaham Perusahaan F & B Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No. 8(ISSN : 2302-8912).
- Nazir, A. G. (2015). Analysis Of Hedging Determinants With Foreign Currency Derivative Instruments On Companies Listed On Bei Period 2012-2015. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol 6 No 2.
- Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 5 No 1, Hal 130-146.
- Nugroho, A. W. (2012). Pengujian Efek Moderasi Melalui Analisis Regresi Berganda. *Jurnal Pengukuran Psikologi dan Pendidikan Indonesia*, Vol 1 No 4, Hal 229-241.
- Nugroho, H. (2008). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007) . *TESIS UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG*.
- Pakpahan, K. (2003). Strategi Investasi Di Pasar Modal. *Journal The WINNERS*, Vol 4 No 2, Hal 138-147.
- Pujawati, P. E., Wiksuana, I., & Artini, L. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol 4 No 4, Hal 220-242.
- Purnomo, T. H., & Widyawati , N. (2013). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol 2 No 10 .

- Putra, I. M., & Dana, I. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5 No 11(ISSN: 2302-8912), Hal 6825-6850.
- Quthb, S. (1967). *Fi Zhilal Al-Qur'an*. Beirut: Dar al-ihya al-Turas Al'Arabi.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Safitri, O., Sinarwati, & Atmadja, A. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2013. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol 3 No 1.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Saputro, S. H. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan. *ejournal.bsi.ac.id*, Vol 6 No 1(E ISSN 2550-0139).
- Sarofah, U. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016). *Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto*.
- Sorongan, F. A. (2016). Factors Affecting The Return Stock Company In Indonesia Stock Exchange (IDX) LQ45 In Years 2012-2015. *Journal The WINNERS*, Vol 17 No 1, Hal 37-45 .
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol 23 No 1(ISSN: 1412-3126), Hal 30-51.
- Sugiarti, Surachman, & Aisjah, S. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, Vol 13 No 2, Hal 282-297.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)* (Vol. Vol 1 no 2). Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharyadi, & Purwanto. (2016). *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern* (Edisi 3, Buku 2 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal Yang Efisien. *Ekuitas – Jurnal Pendidikan Ekonomi*, Vol 5 No 2, Hal 33-69.
- Sujarweni, W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

- Sukirno, S. (2011). *Makro Ekonomi Teori Pengantar , Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suliyanto, D. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS* (Vol. Vol 3o No 1). Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 7 No 6, Hal 3172-3200.
- Suyati, S. (2015). Pengaruh Inflasi,Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Serat Acitya–Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol 4 No 3, Hal 70-86.
- Swandayani, D. M., & Kusumaningtias , R. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Valas Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Profitabilitas Pada Perbankan Syariah Di Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Akuntansi*, Vol 3 Hal 2 (e-ISSN: 2502-6380), Hal 147-166.
- Syahrani, D. I., Murni, Y., & Fredy, H. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Program Studi Pendidikan Ekonomi*, Vol 7 No1 (ISSN : 2302 - 1590), Hal 1-6.
- Syaikh, ‘. b. (2009). *Tafsir Ibnu Katsir (Judul Asli Lubaabut Tafsir Min Ibni Katsiir)*. Terj. M. ‘Abdul Ghoffar E.M. (Vol. Jilid I). Jakarta: Pustaka Imam Syafi.
- Tulende, S., Tommy, P., & Rate, P. (2014). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Fluktuasi IHSG Terhadap Return On Asset Pada Industri Food And Beverage Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol 2 No 4 , Hal. 246-257.
- Undang-Undang No 08 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. (n.d.).
- Wagiyem. (2013). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Manajemen & Akuntansi*, Vol 4 No 7, Hal 69-92.
- Welta, F., & Lemiyana . (2017). Pengaruh CAR, Inflasi, Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah. *I-Finance*, Vol 1 No 1, Hl 85-100.
- Wibowo, F. W. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadapreturn Saham Pada Perusahaan Manufakturyang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *NASKAH PUBLIKASI, Program Studi Manajemenfakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

Yuyetta, E. N. (2010). Pengaruh Perubahan Book to Market Value, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan Return Saha. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Vol 7 No 1, Hal 80-93.

<http://www.bi.go.id/> diakses 20 Juni 2019

<http://www.cnnindonesia.com/> diakses 20 Agustus 2019

<http://www.ekbis.sindonews.com/> diakses 20 Oktober 2019

<http://www.idx.co.id/>, diakses 1 Juni 2019

<http://www.investasi.kontan.co.id/> diakses 17 Juli 2019

<http://www.kemenperin.go.id/>, diakses 22 September 2019

<http://www.kompas.com/> diakses 2 Maret 2019

<http://www.kontan.id/>, diakses 5 September 2019

<http://www.marketing.co.id/>, diakses 22 September 2019

<http://www.medcom.id/>, diakses 6 September 2019

<http://www.sahamok.com/>, diakses 1 Juni 2019

<http://www.sindonews.com/> diakses 4 Februari 2019

<http://www.sumatra.bisnis.com/>, diakses 22 Agustus 2019

<http://www.tafsirq.com/> diakses 24 Mei 2019

<http://www.tribunnews.com/> diakses 10 Januari 2019

<http://www.wartaekonomi.co.id/> diakses 22 Agustus 2019

<https://www.ibnukatsironline.com/>, diakses 4 April 2019

<http://www.investasi.kontan.co.id/>, diakses 4 April 2019

<http://www.tribun-medan.com/> diakses 2 September 2019

<http://www.cnbcindonesia.com/> diakses 22 November 2019

<https://www.liputan6.com/> diakses 22 November 2019



LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA PERHITUNGAN RASIO LIKUIDITAS (CR)

Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

Tahun	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	CR
2013	DVLA	Rp 913,983,962	Rp 215,473,310	4.242
	KAEF	Rp 1,810,614,614,537	Rp 746,123,148,554	2.427
	KLBF	Rp 7,497,319,451,543	Rp 2,640,590,023,748	2.839
	MERK	Rp 588,237,590,000	Rp 147,818,253,000	3.979
	PYFA	Rp 74,973,759,491	Rp 48,785,877,103	1.537
	SQBI	Rp 329,044,588,000	Rp 66,233,801,000	4.968
	TSPC	Rp 3,991,115,858,814	Rp 1,347,465,965,403	2.962
2014	DVLA	Rp 925,293,721	Rp 178,583,390	5.181
	KAEF	Rp 2,040,430,857,906	Rp 854,811,681,427	2.387
	KLBF	Rp 8,120,805,370,192	Rp 2,385,920,172,489	3.404
	MERK	Rp 595,338,719,000	Rp 129,820,145,000	4.586
	PYFA	Rp 78,077,523,686	Rp 47,994,726,116	1.627
	SQBI	Rp 366,091,435,000	Rp 83,717,824,000	4.373
	TSPC	Rp 3,714,700,991,066	Rp 1,237,332,206,210	3.002
2015	DVLA	Rp 1,043,830,034	Rp 296,298,118	3.523
	KAEF	Rp 2,100,921,793,619	Rp 1,092,623,765,562	1.923
	KLBF	Rp 8,748,491,608,702	Rp 2,365,880,490,863	3.698
	MERK	Rp 483,679,971,000	Rp 132,435,895,000	3.652
	PYFA	Rp 72,745,997,374	Rp 36,534,059,349	1.991
	SQBI	Rp 365,466,619,000	Rp 102,270,152,000	3.574
	TSPC	Rp 4,304,922,144,352	Rp 1,696,486,657,073	2.538
2016	DVLA	Rp 1,068,967,094	Rp 374,427,510	2.855
	KAEF	Rp 2,906,737,458,288	Rp 1,696,208,867,581	1.714
	KLBF	Rp 9,572,529,767,897	Rp 2,317,161,787,100	4.131
	MERK	Rp 508,615,377,000	Rp 120,622,129,000	4.217
	PYFA	Rp 83,106,443,468	Rp 37,933,579,448	2.191
	SQBI	Rp 384,080,541,000	Rp 113,998,435,000	3.369
	TSPC	Rp 4,385,083,916,291	Rp 1,653,413,220,121	2.652
2017	DVLA	Rp 1,175,655,601	Rp 441,622,865	2.662
	KAEF	Rp 3,662,090,215,984	Rp 2,369,507,448,768	1.546
	KLBF	Rp10,043,950,500,578	Rp 2,227,336,011,715	4.509
	MERK	Rp 569,889,512,000	Rp 184,971,088,000	3.081
	PYFA	Rp 78,364,312,306	Rp 22,245,115,479	3.523
	SQBI	Rp 401,199,945,000	Rp 120,645,784,000	3.325
	TSPC	Rp 5,049,363,864,387	Rp 2,002,621,403,597	2.521

Sumber: Data diolah 2019

LAMPIRAN 2

DATA PERHITUNGAN RASIO LAVERAGE (DER)

Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

Tahun	Kode Perusahaan	Total Leability	Ekuitas	DER
2013	DVLA	Rp 275,351,336	Rp 914,702,952	0.301
	KAEF	Rp 847,584,859,909	Rp 1,624,354,688,981	0.522
	KLBF	Rp 2,840,007,635,536	Rp 8,479,391,666,624	0.335
	MERK	Rp 184,727,696,000	Rp 512,218,622,000	0.361
	PYFA	Rp 81,217,648,190	Rp 93,901,273,216	0.865
	SQBI	Rp 74,135,708,000	Rp 347,052,274,000	0.214
	TSPC	Rp 1,581,513,124,423	Rp 3,835,546,648,228	0.412
2014	DVLA	Rp 273,816,042	Rp 962,431,483	0.285
	KAEF	Rp 1,157,040,676,384	Rp 1,811,143,949,913	0.639
	KLBF	Rp 2,675,166,377,592	Rp 9,764,101,018,423	0.274
	MERK	Rp 166,811,511,000	Rp 711,055,830,000	0.235
	PYFA	Rp 75,460,789,155	Rp 97,096,611,306	0.777
	SQBI	Rp 90,473,777,000	Rp 368,878,943,000	0.245
	TSPC	Rp 1,527,428,955,386	Rp 4,082,127,697,809	0.374
2015	DVLA	Rp 402,760,903	Rp 973,517,334	0.414
	KAEF	Rp 1,378,319,672,511	Rp 3,434,879,313,034	0.401
	KLBF	Rp 2,758,131,396,170	Rp 10,938,285,985,269	0.252
	MERK	Rp 168,103,536,000	Rp 641,646,818,000	0.262
	PYFA	Rp 58,729,478,032	Rp 101,222,059,197	0.580
	SQBI	Rp 109,974,035,000	Rp 354,053,487,000	0.311
	TSPC	Rp 1,947,588,124,083	Rp 4,337,140,975,120	0.449
2016	DVLA	Rp 451,785,946	Rp 1,079,579,612	0.418
	KAEF	Rp 2,341,155,131,870	Rp 6,096,148,972,533	0.384
	KLBF	Rp 2,762,162,069,572	Rp 12,463,847,141,085	0.222
	MERK	Rp 161,262,425,000	Rp 743,934,894,000	0.217
	PYFA	Rp 61,554,005,181	Rp 105,508,790,427	0.583
	SQBI	Rp 124,404,091,000	Rp 479,233,790,000	0.260
	TSPC	Rp 1,950,534,206,746	Rp 4,635,273,142,692	0.421
2017	DVLA	Rp 524,586,078	Rp 1,116,300,069	0.470
	KAEF	Rp 3,523,628,217,406	Rp 4,612,562,541,064	0.764
	KLBF	Rp 2,722,207,633,646	Rp 13,894,031,782,689	0.196
	MERK	Rp 231,569,103,000	Rp 615,437,441,000	0.376
	PYFA	Rp 50,707,930,330	Rp 108,856,000,711	0.466
	SQBI	Rp 133,919,126,000	Rp 358,430,096,000	0.374
	TSPC	Rp 2,352,891,899,876	Rp 5,082,008,409,145	0.463

Sumber: Data diolah 2019

LAMPIRAN 3

DATA PERHITUNGAN RASIO PROFITABILITAS (ROA)

Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

Tahun	Kode Perusahaan	Lab a Bersih	Total Asset	ROA
2013	DVLA	Rp 125,796,473	Rp 1,190,054,288	0.106
	KA EF	Rp 215,642,329,977	Rp 2,471,939,548,890	0.087
	KLBF	Rp 1,970,452,449,686	Rp 11,319,399,302,160	0.174
	MERK	Rp 175,444,757,000	Rp 696,946,318,000	0.252
	PYFA	Rp 6,195,800,338	Rp 175,118,921,406	0.035
	SQBI	Rp 149,521,096,000	Rp 421,187,982,000	0.355
	TSPC	Rp 674,146,721,834	Rp 5,417,059,772,651	0.124
2014	DVLA	Rp 80,929,476	Rp 1,236,247,525	0.065
	KA EF	Rp 236,531,070,864	Rp 2,968,184,626,297	0.080
	KLBF	Rp 2,122,677,647,816	Rp 12,439,267,396,015	0.171
	MERK	Rp 182,147,224,000	Rp 711,055,830,000	0.256
	PYFA	Rp 2,661,022,001	Rp 172,557,400,461	0.015
	SQBI	Rp 164,808,009,000	Rp 459,352,720,000	0.359
	TSPC	Rp 585,790,816,012	Rp 5,609,556,653,195	0.104
2015	DVLA	Rp 107,894,430	Rp 1,376,278,237	0.078
	KA EF	Rp 265,549,762,082	Rp 3,434,879,313,034	0.077
	KLBF	Rp 2,057,694,281,873	Rp 13,696,417,381,439	0.150
	MERK	Rp 142,545,462,000	Rp 641,646,818,000	0.222
	PYFA	Rp 3,087,104,465	Rp 159,951,537,229	0.019
	SQBI	Rp 150,207,262,000	Rp 464,027,522,000	0.324
	TSPC	Rp 529,218,651,807	Rp 6,284,729,099,203	0.084
2016	DVLA	Rp 152,083,400	Rp 1,531,365,558	0.099
	KA EF	Rp 246,893,143,247	Rp 6,096,148,972,533	0.040
	KLBF	Rp 2,350,884,933,551	Rp 15,226,009,210,657	0.154
	MERK	Rp 144,677,294,000	Rp 743,934,894,000	0.194
	PYFA	Rp 5,146,317,041	Rp 167,062,795,608	0.031
	SQBI	Rp 165,195,371,000	Rp 479,233,790,000	0.345
	TSPC	Rp 545,493,536,262	Rp 6,585,807,349,438	0.083
2017	DVLA	Rp 162,249,293	Rp 1,640,886,147	0.099
	KA EF	Rp 323,866,692,681	Rp 4,612,562,541,064	0.070
	KLBF	Rp 2,453,251,419,604	Rp 16,616,239,416,335	0.148
	MERK	Rp 153,842,847,000	Rp 847,006,544,000	0.182
	PYFA	Rp 7,127,402,168	Rp 159,563,931,041	0.045
	SQBI	Rp 178,960,003,000	Rp 492,349,222,000	0.363
	TSPC	Rp 557,339,581,996	Rp 7,434,900,309,021	0.075

Sumber: Data diolah 2019

LAMPIRAN 4

DATA RETURN SAHAM

Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	Darya Varia Laboratoria Tbk	0,302	-0,232	-0,231	0,350	0,117
2	Kimia Farma Tbk	-0,203	1,483	-0,406	2,161	-0,018
3	Kalbe Farma Tbk	0,179	0,464	-0,279	0,148	0,116
4	Merck Indonesia Tbk	-0,938	-0,153	-0,153	0,358	-0,076
5	Pyridam Farma Tbk	-0,169	-0,082	-0,170	0,786	-0,085
6	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0,277	0,036	0,073	0,223	0,064
7	Tempo Scan Pasific Tbk	-0,128	-0,118	-0,389	0,126	-0,086

Sumber: Data diolah 2019

LAMPIRAN 5

DATA NILAI TUKAR (KURS)

Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Dollar (USD) Periode 2013-2017

Tahun	Beli	Jual	Nilai Tengah
2013	Rp12,128	Rp12,250	Rp12,189
2014	Rp12,378	Rp12,502	Rp12,440
2015	Rp13,726	Rp13,864	Rp13,795
2016	Rp13,369	Rp13,503	Rp13,436
2017	Rp13,480	Rp13,616	Rp13,548

Sumber: Data diolah 2019



LAMPIRAN 6

HASIL OUTPUT SPSS STATISTIK 25

1. Statistic Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	35	1.54	5.18	3.1631	.99827
ROA	35	.20	.87	.4034	.16749
DER	35	.02	.36	.1451	.10416
Return Saham	35	-.94	2.16	.0954	.52982
Kurs	35	12189.00	13795.00	13081.6000	651.31479
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64428222
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.085
Test Statistic		.643
Asymp. Sig. (2-tailed)		.802

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

b. Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.139	.104		1.338	.191		
CR	.101	.107	.176	.941	.354	.908	1.102
DER	.034	.247	.025	.137	.892	.931	1.074
ROA	-.175	.210	-.157	-.834	.411	.899	1.113
Kurs	-.034	.093	-.066	-.365	.718	.973	1.028

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

c. Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			CR	DER	ROA	Kurs	Unstandardized Residual
Spearman's rho	CR	Correlation Coefficient	1.000	.154	.271	.074	-.050
		Sig. (2-tailed)	.	.376	.116	.672	.774
		N	35	35	35	35	35
	DER	Correlation Coefficient	.154	1.000	-.208	-.125	.032
		Sig. (2-tailed)	.376	.	.230	.476	.857
		N	35	35	35	35	35
	ROA	Correlation Coefficient	.271	-.208	1.000	.134	-.078
		Sig. (2-tailed)	.116	.230	.	.442	.654
		N	35	35	35	35	35
	Kurs	Correlation Coefficient	.074	-.125	.134	1.000	.071
		Sig. (2-tailed)	.672	.476	.442	.	.683
		N	35	35	35	35	35
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.050	.032	-.078	.071	1.000
		Sig. (2-tailed)	.774	.857	.654	.683	.
		N	35	35	35	35	35

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

d. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.282 ^a	.080	-.078	.80166	1.786

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

3. Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.324	6.81		-.476	.637
	CR	.476	.143	.502	3.333	.002
	DER	-2.069	.746	-.435	-2.773	.009
	ROA	4.006	1.334	.463	3.003	.005

a. Dependent Variable: Return Saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

4. Uji F

a. Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.310	3	3.770	5.607	.003 ^b
	Residual	20.842	31	.672		
	Total	32.152	34			

a. Dependent Variable: Return saham (y)

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

b. Variabel Independen dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	21.214	4	5.304	14.547	.000 ^b
Residual	10.938	30	.365		
Total	32.152	34			

a. Dependent Variable: Return saham (y)

b. Predictors: (Constant), Kurs, ROA, DER, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

5. Uji Parsial (T)

a. Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.324	6.81		-.476	.637
	CR	.476	.143	.502	3.333	.002
	DER	-2.069	.746	-.435	-2.773	.009
	ROA	4.006	1.334	.463	3.003	.005

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

b. Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.129	2,252		-6.275	.000
	Kurs	.001	.000	.750	6.513	.000

a. Dependent Variable: Return Saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

6. Analisis Koefisien Determinasi

a. Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.693 ^a	.481	.461	.81996

a. Predictors: Constant), ROA, DER, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

b. Variabel Independen dan Variabel Moderasi Terhadap Variabel Dependen

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.812 ^a	.660	.614	.60381

a. Predictors: (Constant), Kurs, DER, ROA, CR

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

7. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

a. Uji MRA Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variabel Rasio Likuiditas Yang Diukur Dengan CR Terhadap Return Saham

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-13.867	2.976		-4.660	.000
CR	.024	.165	.025	.143	.887
Kurs	.001	.000	.734	4.544	.000
CR*K	-4.013E-7	.000	-.006	-.045	.964

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

b. Uji MRA Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variabel Rasio *Leverage* Yang Diukur Dengan DER Terhadap *Return Saham*

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-10.396	2.645		.000
	DER	-4.064	1.589	-.854	.016
	Kurs	.001	.000	.563	.000
	DER*K	.000	.000	.717	.028

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

c. Uji MRA Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dalam Memoderasi Hubungan Antara Variabel Rasio Profitabilitas Yang Diukur Dengan ROA Terhadap *Return Saham*

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-13.299	2.538		.000
	ROA	3.778	9.744	.437	.701
	Kurs	.001	.000	.688	.000
	ROA*K	-8.735E-5	.001	-.132	.909

a. Dependent Variable: Return saham (y)

Sumber : Hasil Output SPSS 25, data diolah peneliti 2019

LAMPIRAN 7



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881
Website : www.uin-malang.ac.id Email : info@ui-malang.ac.id

Nomor : B-1792/FEK.1/PP.00.9/10/2019

28 Oktober 2019

Lampiran : -

Perihal : Ijin Penelitian Skripsi

Kepada Yth,
Pimpinan Galeri Investasi Syariah
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
Jalan Gajayana No. 50, Malang
di

Tempat

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dalam rangka memenuhi tugas akhir bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang untuk melakukan penelitian lapangan pada lembaga atau perusahaan.

Oleh karena itu, kami mohon kepada Bapak/Ibu kiranya berkenan untuk memberikan ijin penelitian di instansi Bapak/Ibu pimpin kepada mahasiswa kami :

Nama Mahasiswa : Istiqomah
NIM : 15510169
Jurusan : Manajemen
Semester : IX (Sembilan)
Contact Person : 085852909721
Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Perlu kami sampaikan bahwa data-data yang diperlukan sebatas kajian keilmuan dan tidak dipublikasikan.

Demikian permohonan kami, atas perhatian dan kerja sama yang baik, kami sampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb



Dekan
Dekan Bidang Akademik,

Tembusan :

1. Dekan Sebagai Laporan,
2. Kabag Tata Usaha,
3. Kasubag. Akademik,
4. Arsip.



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881
Website : www.uin-malang.ac.id Email : info@ui-malang.ac.id

Nomor : B-1793/FEK.1/PP.00.9/10/2019
Lampiran : -
Perihal : Ijin Penelitian Skripsi

28 Oktober 2019

Kepada Yth.
Pimpinan BI Corner UIN Malang
Jalan Gajayana No. 50, Malang
di

Tempat

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dalam rangka memenuhi tugas akhir bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang untuk melakukan penelitian lapangan pada lembaga atau perusahaan.

Oleh karena itu, kami mohon kepada Bapak/Ibu kiranya berkenan untuk memberikan ijin penelitian di instansi Bapak/Ibu pimpin kepada mahasiswa kami :

Nama Mahasiswa : Istiqomah
NIM : 15510169
Jurusan : Manajemen
Semester : IX (Sembilan)
Contact Person : 085852909721
Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Perlu kami sampaikan bahwa data-data yang diperlukan sebatas kajian keilmuan dan tidak dipublikasikan.

Demikian permohonan kami, atas perhatian dan kerja sama yang baik, kami sampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb



Dekan
Kakil Dekan Bidang Akademik,

Sswanto

Tembusan :

1. Dekan Sebagai Laporan,
2. Kabag Tata Usaha,
3. Kasubag. Akademik,
4. Arsip.

LAMPIRAN 8

BUKTI KONSILTASI

Nama : Istiqomah
 NIM/Jurusan : 15510169/Manajemen
 Pembimbing : Mardiana, S.E., M.M.
 Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	06 Februari 2019	Konsultasi Judul	1.
2.	15 Maret 2019	Konsultasi Bab I,II,III	2.
3.	18 Maret 2019	Revisi Bab I,II,III	3.
4.	18 Juni 2019	Revisi Bab I,II,III	4.
5.	28 Juni 2019	Revisi Bab I,II,III	5.
6.	02 Juli 2019	ACC Bab I,II,III	6.
7.	18 Juli 2019	Seminar Proposal	7.
8.	9 Agustus 2019	Konsultasi Bab IV dan V	8.
9.	14 Agustus 2019	Revisi Bab IV dan V	9.
10.	21 Agustus 2019	Revisi Bab IV dan V	10.
11.	19 November 2019	Revisi Bab IV dan V	11.
12.	22 November 2019	ACC keseluruhan (BAB I-V)	12.
13.	12 Desember 2019	Sidang Skripsi	13.

Malang, 16 Desember 2019

Mengetahui

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM
 NIP. 06708162003121001

LAMPIRAN 9



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881, Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut:

Nama : Istiqomah
NIM : 15510169
Handphone : 081216124230
Konsentrasi : Keuangan
Email : New.isty30@gmail.com
Judul skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Menrangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** denngan nilai *Originaly Report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
18%	17%	5%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk digunakan sebagaimana mestinnya.

Malang, 20 Desember 2019
UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA
19761210 200912 2 001

LAMPIRAN 10

HASIL UJI PLAGIARISME



Pengaruh Kinerja Keuangan
terhadap Return Saham dengan
Nilai Tukar (Kurs) sebagai
Varibel Moderasi (Studi pada
Perusahaan Farmasi yang
Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2017)

by Istiqomah Sutarjo

Submission date: 19-Dec-2019 05:34AM (UTC-0800)

Submission ID: 1236983667

File name: SKRIPSI_istj.doc (2.21M)

Word count: 24712

Character count: 174502

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) sebagai Varibel Moderasi (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

17%

INTERNET SOURCES

5%

PUBLICATIONS

10%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

etheses.uin-malang.ac.id

Internet Source

5%

2

repository.unpas.ac.id

Internet Source

1%

3

www.slideshare.net

Internet Source

1%

4

eprints.uny.ac.id

Internet Source

1%

5

anzdoc.com

Internet Source

1%

6

Submitted to Universitas Diponegoro

Student Paper

1%

7

core.ac.uk

Internet Source

<1%

8

www.scribd.com

Internet Source

<1%

9	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	<1%
10	media.neliti.com Internet Source	<1%
11	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	<1%
12	repository.radenintan.ac.id Internet Source	<1%
13	eprints.ums.ac.id Internet Source	<1%
14	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	<1%
15	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	<1%
16	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	<1%
17	id.123dok.com Internet Source	<1%
18	yuwannda.blogspot.com Internet Source	<1%
19	repo.pusikom.com Internet Source	<1%

20	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1%
21	repository.stiesia.ac.id Internet Source	<1%
22	Submitted to Universitas Terbuka Student Paper	<1%
23	repository.unika.ac.id Internet Source	<1%
24	repository.widyatama.ac.id Internet Source	<1%
25	eprints.radenfatah.ac.id Internet Source	<1%
26	eprints.polsri.ac.id Internet Source	<1%
27	Sakina Ichsani, Neneng Susanti, Agatha Rinta Suhardi. "Arbitrage Pricing Theory Model Application on Tobacco and Cigarette Industry in Indonesia", Integrated Journal of Business and Economics, 2019 Publication	<1%
28	digilib.unpas.ac.id Internet Source	<1%
29	docplayer.info Internet Source	<1%

30	www.docstoc.com Internet Source	<1%
31	Submitted to Udayana University Student Paper	<1%
32	openjournal.unpam.ac.id Internet Source	<1%
33	redprawngames.com Internet Source	<1%
34	Submitted to iGroup Student Paper	<1%
35	elib.unikom.ac.id Internet Source	<1%
36	agunkzscreamo.blogspot.com Internet Source	<1%
37	es.scribd.com Internet Source	<1%
38	Submitted to University of Aberdeen Student Paper	<1%
39	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1%
40	Submitted to UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Student Paper	<1%
41	repository.fe.unj.ac.id Internet Source	<1%

		<1%
42	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	<1%
43	repository.mercubuana.ac.id Internet Source	<1%
44	www.pa-tabanan.go.id Internet Source	<1%
45	Submitted to Politeknik Negeri Bandung Student Paper	<1%
46	Toufan Aldian Syah. "Pengaruh Inflasi, BI Rate, NPF, dan BOPO terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia", El-Jizya : Jurnal Ekonomi Islam, 2018 Publication	<1%
47	repository.iainpurwokerto.ac.id Internet Source	<1%
48	eprints.umm.ac.id Internet Source	<1%
49	snaper-ebis.feb.unej.ac.id Internet Source	<1%
50	id.scribd.com Internet Source	<1%
51	jmm.unram.ac.id	

	Internet Source	<1%
52	jurnal.unej.ac.id Internet Source	<1%
53	Submitted to Midlands State University Student Paper	<1%
54	journal.um-surabaya.ac.id Internet Source	<1%
55	www.unisbank.ac.id Internet Source	<1%
56	aimos.ugm.ac.id Internet Source	<1%
57	rayife.wordpress.com Internet Source	<1%
58	Anggi Meiliawati, Isharijadi Isharijadi. "ANALISIS PERBANDINGAN MODEL SPRINGATE DAN ALTMAN Z SCORE TERHADAP POTENSI FINANCIAL DISTRESS (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)", Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan, 2017 Publication	<1%
59	ekafitriyanti93.blogspot.com Internet Source	<1%

60 johannessimatupang.wordpress.com <1%
Internet Source

61 Seno Hadi saputro. "ANALISIS PENGARUH
VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN", Moneter - Jurnal Akuntansi
dan Keuangan, 2019
Publication

62 jurnal.uinsu.ac.id <1%
Internet Source

63 proceedings.stiewidyagamalumajang.ac.id <1%
Internet Source

64 econjournals.com <1%
Internet Source

65 eprints.uns.ac.id <1%
Internet Source

66 adoc.tips <1%
Internet Source

67 jurnal.unsil.ac.id <1%
Internet Source

68 repository.usu.ac.id <1%
Internet Source

69 www.readbag.com <1%
Internet Source

70	library.um.ac.id Internet Source	<1%
71	docshare.tips Internet Source	<1%
72	Hasan Dincer, Serhat Yüksel, Zafer Adalı. "chapter 4 Economic Effects in Islamic Stock Development of the European Countries", IGI Global, 2019 Publication	<1%
73	hikmawati92.blogspot.com Internet Source	<1%
74	ejournal.undip.ac.id Internet Source	<1%
75	zadoco.site Internet Source	<1%
76	Submitted to State Islamic University of Alauddin Makassar Student Paper	<1%
77	docobook.com Internet Source	<1%
78	repo.iain-tulungagung.ac.id Internet Source	<1%
79	library.kalbis.ac.id Internet Source	<1%

80	www.ejournal-binainsani.ac.id Internet Source	<1%
81	library.upnvj.ac.id Internet Source	<1%
82	Submitted to Universitas Pendidikan Indonesia Student Paper	<1%
83	repository.umrah.ac.id Internet Source	<1%
84	romannurbawastore.wordpress.com Internet Source	<1%
85	Ibrahim Nurdin. "Analisis pengaruh current ratio, debt equity ratio, earning per share, kurs dan tingkat inflasi terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Iq45", 085228282256, 2015 Publication	<1%
86	journal.stainkudus.ac.id Internet Source	<1%
87	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1%
88	taawun-3mudilah.blogspot.com Internet Source	<1%
89	geraimuslim.com Internet Source	<1%

LAMPIRAN 11**BIODATA PENELITIAN**

Nama : Istiqomah
 Tempat, tanggal lahir : Lamongan, 30 Agustus 1997
 Alamat Asal : Desa Bakalanpule RT 02 RW 04, Kecamatan Tikung,
 Kabupaten Lamongan, Provinsi Jawa Timur
 Telepon/HP : 081216124230
 E-mail : new.isty30@gmail.com
 Sosial Media : IG - @isty38
 Twitter: @isty308

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK Nurul Hidayah
 2003-2009 : SD Muhammadiyah Lamongan
 2009-2012 : MTs Islam Al Mukmin
 2012-2015 : MA Al Mukmin Ngruki
 2015-2019 : Jurusan Manajemen Konsentrasi Keuangan Fakultas
 Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab Universitas Islam
 Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 2015-2016 : English Language Center (ELC) Universitas Islam Negeri
 Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

- 2013-2014 : OSIS MA Al Mukmin Ngruki
- 2013-2014 : Ikatan Mahasiswa Lamongan (IKAMALA)
- 2017-2018 : Maliki Social Community

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Fakultas Ekonomi “Membangun Paradigma Generasi Ekonom Bangsa Yang Kritis, Responsif Dan Berjiwa Nasionalis Berlandaskan Ulul Albab” tahun 2015
- Peserta Orientasi Jurusan Manajemen bertema “Mengembangkan Kreativitas dan Solidaritas Mahasiswa Manajemen yang diselenggarakan oleh HMJ Manajemen tahun 2015
- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik (OPAK) “Membangun Prestasi Mahasiswa dengan Semangat Ulul Albab” Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2015
- Peserta Pelatihan SPSS *Training Program / Regression and Path* yang diselenggarakan oleh *Management and Statistics Laboratory Faculty of Economics State Islamic University of State Islamic University of Maulana Malik Ibrahim Malang*
- Peserta Praktek Kerja Lapangan di Bank Perkreditan Rakyat Syariah Mitra Harmoni Malang tahun 2017
- Peserta Seminar Nasional “Be a Marketer to be A Youngpreneur” yang diselenggarakan oleh HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang pada tanggal 12 November 2015
- Peserta Seminar Nasional “Born to be a Youngpreneur” yang diselenggarakan oleh HMJ Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang pada tanggal 12 November 2016
- Peserta Seminar Nasional “Lembaga Filantropi Islam : Kajian Audit Internal Bertauhid, Fundraising, dan Pemasaran Syariah” yang diselenggarakan oleh

Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang pada tanggal 23 Oktober 2017

- Peserta Seminar Nasional “Meneganal Lebih Dekat Bank Syariah dan Riba Amnesty” yang diselenggarakan oleh Pascasarjana UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017
- Peserta Seminar Nasional Ekonomi “Menggagas link-Match Branchless Banking Programme Menuju Inklusivitas Keuangan Syariah” yang didukung oleh Bank Rakyat Indonesia pada tanggal 7 September 2016
- Peserta Seminar Nasional Kewirausahaan dan Pemuda Mandiri 2016 “Peran Pemuda di Era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)” yang diselenggarakan oleh Indonesian Entrepreneur Club tahun 2016
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2015
- Peserta Workshop “Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam” yang diselenggarakan oleh Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2018

Malang, 25 Desember 2019

Istiqomah