

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

2.1.1.1 Pengertian Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar adalah sebuah perbandingan nilai mata uang ketika terjadi pertukaran yang melibatkan dua mata uang yang berbeda. Transaksi ini akan menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap mata uang tertentu, berikut ini beberapa pengertian mengenai nilai tukar.

Menurut Mahyus Ekananda (2014:168) bahwa:

“kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama”.

Sedangkan menurut Nopirin (2012:163) bahwa:

“harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut sebagai “*exchange rate*”.

Sadono Sukirno (2011:397) menjelaskan bahwa:

“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 vairabel-variabel makro ekonomi yang lainnya”.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwasannya nilai tukar adalah suatu harga atau nilai mata uang sebuah

negara terhadap nilai mata uang lainnya, yang mana nilai tukar ini memiliki peranan yang sangat penting terhadap aktivitas perekonomian suatu negara.

2.1.1.2 Sistem Nilai Tukar (Kurs)

Menurut Sadono Sukirno (2011:397) sistem nilai tukar dibedakan menjadi

2 (dua) sistem, yaitu:

1. Sistem kurs tetap
Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) adalah penentuan sistem nilai mata uang asing dimana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak dapat diubah dalam jangka masa yang lama. Pemerintah (otoritas moneter) dapat menentukan kurs valuta asing dengan tujuan memastikan kurs yang berwujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk atas perekonomian. Kurs yang ditetapkan ini berbeda dengan kurs yang ditetapkan melalui pasar bebas.
2. Sistem Kurs Fleksibel
Sistem kurs fleksibel adalah penentuan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran valuta asing dari hari ke hari.

Menurut Mahyus Ekananda (2014:314) terdapat 3 (tiga) sistem nilai tukar yang dipakai suatu negara, yaitu:

1. Sistem kurs bebas (*Floating*)
Dalam sistem ini tidak ada campur tangan pemerintah untuk menstabilkan nilai kurs. Nilai tukar kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing.
2. Sistem kurs tetap (*fixed*)
Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditentukan.
3. Sistem kurs terkontrol atau terkendali (*controlled*)
Dalam sistem ini pemerintah atas bank sentral negara yang bersangkutan mempunyai kekuasaan eksklusif dalam menentukan alokasi dari penggunaan valuta asing yang tersedia.

Berdasarkan pemaparan diatas mengenai sistem nilai tukar, sampai pada pemahaman penulis bahwasannya terdapat beberapa sistem nilai tukar yang dipakai oleh suatu negara itu, yakni sistem *floating*, *fixed exchange rate*, *flexible exchange rate* serta *controlled exchange rate*, Dan penerapan semua sistem ini tergantung kepada negara yang bersangkutan.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Menurut sadono sukirno (2011:411) jenis nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing terdiri dari 4 (empat) 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 antar 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*.

Menurut R. Agus Sartono (2012:71) kurs dibedakan menjadi 3 jenis transaksi, yaitu:

1. Kurs Beli dan Kurs Jual
Kurs beli (*bid rate*) adalah kurs dimana bank bersedia untuk membeli satu mata uang, sedangkan kurs jual (*offer rates*) adalah kurs yang ditawarkan bank untuk menjual suatu mata uang dan biasanya yang lebih tinggi dari kurs beli. Selisih antara kurs beli dan kurs jual disebut *bid-offer*, *spread* atau *trading margin*.
2. Kurs Silang
Kurs silang (*cross exchange rate*) adalah kurs antara dua mata uang yang ditentukan dengan menggunakan mata uang lain

sebagai pembanding. Hal ini terjadi karena kedua mata uang tersebut, salah satu atau keduanya, tidak memiliki pasar valas yang aktif, sehingga tidak semua mata uang yang ditentukan dengan mata uang lainnya.

3. Kurs *spot* dan kurs *forward*

Spot exchanges rates adalah kurs mata uang dimana mata uang asing dapat dibeli atau dijual dengan penyerahan atau pengiriman pada hari yang sama atau maksimal dalam 48 jam. *Forward exchange rate* adalah kurs yang ditentukan sekarang untuk pengiriman sejumlah mata uang dimasa mendatang berdasarkan kontrak *forward*.

Berdasarkan penjelasan diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwasannya nilai tukar itu terdiri atas beberapa jenis yakni kurs jual, kurs beli, kurs tengah, kurs silang, kurs rata, kurs spot serta kurs forward. Dengan mengetahui jenis-jenis kurs ini, penulis dapat mengetahui mengenai kebijakan yang diambil oleh pemerintah dalam dalam menentukan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.

2.1.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Menurut Jeff Madura dan Roland fox (2011:108) terdapat 3 (tiga) faktor utama yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu:

1. Faktor Fundamental
Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.
2. Faktor Teknis
Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi. Sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan sementara penawaran tetap, maka nilai valuta asing akan terdepresiasi.
3. Sentimen pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Sedangkan menurut Hamdy Hady (2010:109) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar (kurs) yaitu :

a. *Supply dan demand foreign currency*

Valas (*forex*) sebagai benda ekonomi mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas. Sumber-sumber penawaran (*supply*) valas terdiri dari:

1. Ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas
2. Impor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari luar negeri ke dalam negeri.

Sedangkan sumber-sumber dari permintaan (*demand*) valas terdiri dari:

1. Impor barang dan jasa yang menghasilkan valas
2. Ekspor modal (*capital import*) dan transaksi valas lainnya dari dalam negeri ke luar negeri.

b. Posisi BOP (*Balance of Payment*)

Balance of payment atau neraca pembayaran internasional adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negeri untuk suatu periode tertentu (biasanya satu tahun). Catatan transaksi ekonomi internasional yang terdiri atas impor dan ekspor barang, jasa dan modal pada suatu periode tertentu akan menghasilkan suatu posisi saldo positif (surplus) dan negatif (defisit) atau ekuilibrium.

c. Tingkat inflasi

Perubahan laju inflasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yang kemudian mempengaruhi nilai tukar.

d. Tingkat suku bunga

Sama dengan pengaruh inflasi, perubahan tingkat bunga dapat berpengaruh terhadap kurs valas. Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi inflasi dan sekuritas-sekuritas asing yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valuta asing dan nilai tukar.

e. Tingkat pendapatan

Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif kecil, tentu impor barang akan meningkat. Peningkatan impor ini akan

membawa efek kepada peningkatan demand valas yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valas.

f. Pengawasan pemerintah

Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valas atau *forex rate*.

g. Ekspektasi dan spekulasi

Adanya harapan bahwa tingkat inflasi akan menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs valas. Adanya spekulasi atau isu defaluasi rupiah karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh terhadap kurs valas dimana valas secara umum mengalami apresiasi. Pada dasarnya, eskpektasi dan spekulasi yang timbul di masyarakat akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valas yang pada akhirnya akan mempengaruhi kurs valas.

Berdasarkan pemaparan diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwasannya nilai tukar itu dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar. Contohnya itu seperti faktor fundamental dari negara itu sendiri, aspek teknis, aspek sentimen pasar, permintaan dan penawaran, posisi dari neraca pembayaran internasional, dan lain sebagainya.

2.1.1.5 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Menurut Sadono Sukirno (2012:209) mengungkapkan bahwa nilai kurs mengalami perubahan setiap saat. Perubahan nilai kurs valuta asing umumnya berupa:

1. Apresiasi dan Depresiasi

Apresiasi adalah kenaikan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing, Sedangkan depresiasi adalah penurunan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing. Kedua hal tersebut sepenuhnya tergantung pada kekuatan pasar (permintaan dan penawaran valuta asing) baik dalam negeri maupun luar negeri.

2. Revaluasi atau Devaluasi

Naik turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Perbedaannya dengan apresiasi atau depresiasi diantaranya adalah revaluasi atau devaluasi dinyatakan secara resmi oleh pemerintah, dilakukan secara mendadak dan ada perbedaan selisih kurs yang besar antara sebelum dan sesudah revaluasi atau devaluasi

Berdasarkan teori diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwasannya fluktuasi kurs itu disebabkan oleh besar atau kecilnya permintaan serta penawaran pada pasar valuta asing, serta di pengaruhi pula oleh kebijakan yang dikeluarkan atau diambil oleh pemerintah.

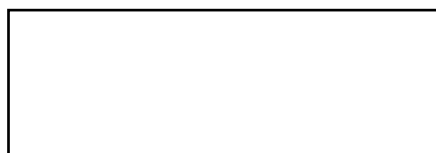
2.1.1.6 Pengukuran Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Pada dasarnya, nilai tukar itu terbagi atas nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Hal ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Mahyus Ekananda (2014: 177) bahwa:

“nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain.

Kurs nominal biasanya terbagi menjadi dua kurs terpisah yang ditentukan oleh Bank Indonesia, yaitu menjadi kurs jual dan kurs beli. Kurs tengah merupakan kurs yang ada diantara kurs jual dan kurs beli, Untuk mendapatkan nilai dari kurs tengah ini sendiri, Mahyus Ekananda (2014:201) mengemukakan bahwa nilai kurs tengah dapat didapatkan dengan menggunakan rumus:

$$\text{kurs tengah} = \frac{K_b + K_j}{2}$$



keterangan:

Kb = kurs beli

Kj = Kurs Jual

2.1.2 Profitabilitas

2.1.2.1 Pengertian Profitabilitas

menurut Kasmir (2012:196) menjelaskan bahwa:

“Rasio profitabilitas merupakan sebuah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi”.

Menurut K.R.Subramanyam (2014:13) bahwa:

“Profitability analys is the evaluation of a company’s return on investment. It focuses on a company’s sources and levels of profits and involves identifying and measuring the impact of various profitability drivers. Profitability analys also focuses on reason for change in profitability and the sustainability of earnings”.

Menurut Warren Reeve at al (2014:711) mengatakan bahwa:

”Profitability is the Ability of a company to earn profits”.

Menurut Irham Fahmi (2016:80) menyatakan bahwa:

“Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Berdasarkan teori-teori diatas sampai pada pemahaman penulis bahwa profitabilitas merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur atau

menilai sampai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan atau laba.

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Pada dasarnya, profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:196), tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Manfaat dari rasio profitabilitas menurut Kasmir (2012:196), yaitu :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Berdasarkan teori diatas sampai pada pemahaman penulis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas bertujuan untuk mengukur laba yang diperoleh oleh perusahaan, menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun

sekarang, untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, dan lainnya. Sedangkan dari segi manfaat, profitabilitas bisa digunakan untuk mengetahui tingkat laba yang diperoleh, mengetahui posisi laba perusahaan, melihat perkembangan laba, dan lainnya.

2.1.2.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan. Menurut I Made Sudana (2011:22), berikut adalah cara untuk mengukur rasio profitabilitas perusahaan.

“Cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. *Return on Assets (ROA)*
- b. *Return on Equity (ROE)*
- c. *Profit Margin Ratio*
- d. *Basic Earning Power.*”

Sedangkan menurut Kasmir (2012:197), jenis-jenis rasio profitabilitas ini terdiri dari:

1. Profit Margin
2. *Return on Investment (ROI)*
3. *Return on Equity*
4. Laba per lembar saham.”

Adapun penjelasan dari masing-masing rasio yang telah dikemukakan diatas adalah sebagai berikut:

1. Profit Margin

Kasmir (2012:200) mendefinisikan margin laba bersih sebagai:

“Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.”

Sedangkan menurut Mamduh M. Hanafi (2012:81) menyatakan:

“*Profit Margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit Margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu”.

Rumus atau formula yang digunakan untuk mengukur profit margin (K.

R. Subramanyam, 2014:37) adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}}$$

2. *Return on Investment*

Return on Investment atau *Return on Assets* merupakan salah satu rasio Profitabilitas yang memiliki pengertian sebagai berikut:

Menurut Kasmir (2014:136), menjelaskan bahwa:

“Suatu rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2016:82) bahwa:

“Rasio 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.”

Adapun rumus *return on investment* (ROI) yang digunakan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2014:136):

$$ROI = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total Assets}} \quad ROA = \frac{\text{(EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

$$ROI = \frac{\text{Earning After Interest \wedge Tax}}{\text{Total Assets}} \quad ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$$

3. Return on Equity

Menurut Kasmir (2012:201) bahwa:

“Rasio pengembalian ekuitas (*return on equity*) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pada sebaliknya.”

Sedangkan, Irham Fahmi (2016:82) mendefinisikan ROE sebagai:

“Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.”

Adapun rumus atau formula yang digunakan untuk menghitung rasio ini

(Irham Fahmi, 2016:82) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Shareholders Equity}}$$

4. Earning Per Share (EPS)

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:365) bahwa:

“laba per saham adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan”.

Menurut Gitman (2012:81) bahwa:

“The firm’s earning per share (EPS) is generally of interest to present or prospective stockholders and management. As we noted earlier, EPS represents the number of dollars earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock”.

Rumus yang digunakan dalam perhitungan EPS ini sendiri adalah:

Menurut Kasmir (2012:207), *earning per share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, melalui rasio inilah investor dapat mengetahui tingkat pengembalian dari investasinya. Rasio yang paling sering digunakan yaitu *Return on Assets* atau *Return on Investment*, *Return on Equity*, *Profit Margin* dan *Earning per Shares*.

Dari semua rasio profitabilitas yang telah disebutkan diatas, disini penulis hanya akan menggunakan rasio *Return on Equity (ROE)* sebagai tolak ukur pengukurannya, hal ini disebabkan karena *Return on Equity (ROE)* merupakan sebuah instrumen yang tepat apabila dihubungkan dengan harga saham. Selain itu, pemilihan *Return on Equity (ROE)* ini sendiri disebabkan karena rasio ini mampu menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat

pengembalian kepada para pemegang saham, serta dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

2.1.2.4 Return on Equity (ROE)

Pada dasarnya, *Return on Equity* merupakan sebuah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan daya perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Menurut Kasmir (2012:201) bahwa:

“Rasio pengembalian ekuitas (*return on equity*) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pada sebaliknya.”

Sedangkan menurut Agus Sartono (2012:124), mengatakan bahwa:

“ROE Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar, maka rasio ini akan besar”.

Sedangkan, Irham Fahmi (2016:82) mendefinisikan ROE sebagai:

“Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.”

Berdasarkan teori-teori di atas sampai pada pemahaman penulis, bahwa *Return on Equity* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba bersih sesudah pajak dengan menggunakan modal sendiri, dan untuk mengetahui sampai sejauh mana perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian keuntungan kepada para pemegang saham.

2.1.2.5 Manfaat dan Tujuan Return on Equity

Menurut Kasmir (2015:198), manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
3. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

Sementara itu, menurut Kasmir (2015:197) tujuan dari penggunaan rasio ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
2. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.
3. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.

2.1.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return on Equity (ROE)*

Untuk meningkatkan ROE terdapat faktor-faktor yang mampu mempengaruhinya, hal ini telah dijelaskan oleh Keown Arthur (2011), yakni:

1. Meningkatkan penjualan tanpa meningkatkan beban dan biaya secara proporsional.
2. Mengurangi harga pokok penjualan atau beban operasi perusahaan.

3. Meningkatkan penjualan secara relatif atas dasar nilai aktiva, baik dengan meningkatkan penjualan atau mengurangi jumlah investasi pada aktiva penjualan.
4. Meningkatkan penggunaan utang secara relatif terhadap ekuitas, sampai titik yang tidak membahayakan kesejahteraan keuangan perusahaan.

Dengan diketahuinya faktor-faktor diatas, hal ini tentunya akan memudahkan perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya melalui pengembalian atas ekuitas atau modal perusahaan sehingga nantinya akan memberikan kontribusi *feedback* yang baik untuk para pemegang sahamnya, dan hal ini tentunya akan menjadi sebuah pertimbangan bagi investor apakah mereka akan menambahkan investasinya atau tidak.

2.1.2.7 Pengukuran *Return on Equity*

Dalam Surat Edaran Bank Indonesia (SE BI) No.6/23/DPNP/2004, mengenai faktor penilaian kesehatan perbankan, *Return on Equity* atau ROE merupakan salah satu rasio yang termasuk ke dalam kategori Rentabilitas (*Earnings*). adapun faktor penilaian kesehatan bank ini mencakup penilaian terhadap CAMELS, yang meliputi:

1. Permodalan (*Capital*)
2. Kualitas Aset (*Asset Quality*)
3. Manajemen (*Management*)
4. Rentabilitas (*Earnings*)
5. Likuiditas (*Liquidity*), dan
6. Sensitivitas terhadap risiko pasar (*sensitivity to Market Risk*)

Dalam surat edaran ini, dijelaskan bahwa penilaian pendekatan kuantitatif dan kualitatif terhadap faktor rentabilitas antara lain dilakukan melalui penilaian terhadap komponen-komponen yang terdiri dari:

1. *Return on Assets (ROA)*
2. *Return on Equity (ROE)*

3. *Net Interest Margin (NIM)*
4. Biaya operasional dibandingkan dengan pendapatan operasional (BOPO)
5. Perkembangan laba operasional
6. Komposisi portofolio aktiva produktif dan verifikasi pendapatan
7. Penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya, serta
8. Prospek laba operasional.

Adapun dalam hal penilaian tingkat *Return on Equity* yang sebagaimana telah di atur dalam SE BI No.6/23/DPNP/2004 adalah sebagai berikut:

Peringkat	Kategori
Peringkat 1: ROE > 15%	Sangat baik
Peringkat 2: 12,5% < ROE ≤ 15%	Baik
Peringkat 3: 5% < ROE ≤ 12,5%	Cukup Baik
Peringkat 4: 0% < ROE ≤ 5%	Kurang Baik
Peringkat 5: ROE ≤ 0%	Tidak Baik

Sedangkan, untuk pengukuran *Return on Equity* ini sendiri menurut Irham Fahmi, 2016:82 adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Shareholders Equity}}$$

2.1.3 *Financial Leverage*

Financial Leverage merupakan salah satu rasio yang termasuk ke dalam kategori rasio Leverage atau Solvabilitas yang mana biasanya rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh

utang dengan memakai semua aset atau dengan kata lain asset menjadi penjamin utang.

Pengertian Leverage ini sendiri menurut Agus Sartono (2010:120) adalah:

“Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya”.

Sedangkan menurut Kasmir (2014:112):

“Leverage menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan di biayai dengan utang”.

Secara umum, leverage terdiri dari beberapa jenis dan hal ini telah dikemukakan oleh Agus Sartono (2012:260), yaitu:

1. *Operating Leverage*
2. *Financial Leverage*
3. *Combined Leverage*

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. *Operating Leverage*

Operating Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan fixed operating cost untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning before interest and taxes (EBIT)*.

2. *Financial Leverage*

Financial Leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada

beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

3. *Combined Leverage*

Combined Leverage merupakan pengaruh atas perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage (DCL)*.

2.1.3.1 Pengertian *Financial Leverage*

Menurut Arthur J. Keown (2010:106) menyatakan bahwa:

“*Financial Leverage* adalah praktek pendanaan sebagai aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung tingkat pengembalian yang tetap (terbatas) dengan harapan bisa meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham”.

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:113) bahwa:

“kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS)”

Menurut Sutrisno (2012:201) bahwa:

“*Financial Leverage* terjadi akibat perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap. Atas penggunaan dana hutang perusahaan setiap tahunnya dibebani biaya bunga. *Financial Leverage* mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT), yang mempengaruhi pendapatan pemilik adalah besarnya EBIT yang diterima dan struktur modal yang dipunyai”.

Sedangkan, menurut Menurut Agus Sartono (2012:263) bahwa:

“*Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial leverage* dengan demikian menunjukkan perubahan laba per lembar saham (*earning per share* atau EPS) sebagai akibat perubahan EBIT”.

Menurut Brigham dan Houston (2012:140) bahwa:

“*Financial Leverage* merupakan tingkat bagaimana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam mengukur modal perusahaan”.

Menurut Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2013:165) yaitu:

“Leverage Keuangan (*Financial Leverage*) adalah tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan”.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas sampai pada pemahaman penulis bahwasannya, leverage keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang memiliki kewajiban berupa hutang dan bunga dalam mengukur modal perusahaannya.

2.1.3.2 Pengukuran *Financial Leverage*

Financial Leverage dapat diukur dengan menggunakan (*Degree of Financial Leverage*) atau DFL. DFL ini sendiri digunakan untuk mengetahui besarnya tingkat perubahan EPS dan perubahan yang terjadi terhadap EBIT karena penggunaan utang.

menurut Sutrisno (2012:201), mengatakan bahwa:

“ukuran tingkat *financial leverage* adalah DFL (*Degree of financial leverage*)”.

Sedangkan Menurut Agus Sartono (2012:265), mengatakan bahwa:

“*Degree of financial leverage* (DFL) adalah perubahan laba per lembar saham karena perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atau rasio antar presentase perubahan EPS dibanding dengan presentase perubahan EBIT. “

Adapun metode perhitungan atas *Financial Leverage* ini sendiri adalah sebagai berikut:

Menurut Agus Sartono (2012:265), *Financial Leverage* dapat dirumuskan menjadi:

$$\text{DFL pada X} = \frac{\% \text{ perubahan EPS}}{\% \text{ perubahan EBIT}}$$

Yang dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{DFL pada X} = \frac{\Delta \text{EPS}}{\text{EPS}} \cdot \frac{\Delta \text{EBIT}}{\text{EBIT}}$$

Dimana:

DFL = *Degree of Financial Leverage*

ΔEPS = selisih EPS tahun berjalan – EPS tahun sebelumnya

EPS = *Earning per Share*, didapat dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi jumlah saham yang beredar.

ΔEBIT = selisih EBIT tahun berjalan – EBIT tahun sebelumnya.

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*, didapat dari pendapatan penjualan dikurangi biaya operasi.

2.1.4 Harga Saham

2.1.4.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) mendefinisikan bahwa harga saham merupakan:

“Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:133) mengungkapkan bahwasannya:

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro”.

Menurut Agus Sartono (2010:70), mengatakan bahwa:

“harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam bentuk pasar efisien yang lemah, harga pasar sekuritas dapat diproyeksikan atas dasar pola atau kecenderungan harga periode sebelumnya tetapi juga informasi umum seperti halnya informasi pembayaran deviden, laba perusahaan, penjualan saham baru. Investor tidak dapat secara konsisten memperoleh keuntungan atas dasar informasi yang telah dipublikasikan karena telah tercermin dalam harga saham. Bentuk pasar efisien yang kuat, harga pasar sekuritas mencerminkan kecenderungan perubahan harga periode sebelumnya,

informasi yang telah dipublikasikan, dan *private information*. Bentuk yang terakhit ini merupakan bentuk yang ideal karena harga sekuritas merupakan harga yang objektif atau fair price dan tidak ada seorangpun yang secara konsisten mampu memperoleh *excess return*”.

Menurut Hartono Jogiyanto (2011:167) mengemukakan bahwa harga saham merupakan:

“Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) bahwa:

“Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham”.

Berdasarkan teori diatas, penulis menyimpulkan bahwa harga saham merupakan harga dari suatu saham perusahaan yang terdapat dipasar modal, dimana harga dari saham ini sendiri dapat terbentuk oleh jumlah permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Selain itu, harga saham suatu emiten pun dapat berubah kapan saja dan dalam waktu yang sangat cepat.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Penilaian Harga Saham

Harga saham terdiri dari beberapa macam jenis, yang mana jenis-jenis ini telah disampaikan oleh beberapa para ahli, yakni:

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102), lembar saham itu memiliki nilai atau harga yang dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) kelompok, yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga harga dugaan yang rendah, yang secara arbitrer dikenakan atas saham perusahaan. Harga ini berguna untuk menentukan harga “saham biasa yang dikeluarkan” . besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga yang dicatat pada bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwritten*) dan emiten. Dengan demikian, akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat, biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Harga ini merupakan harga yang ditetapkan di bursa efek bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham, angka ini berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil aktual atau yang diantisipasi dan sentiment pasar secara keseluruhan atau sektoral sebagaimana tercermin dalam indeks bursa saham. Hal itu juga menunjukkan bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun.

Berdasarkan teori diatas, sampai pada pemahaman penulis harga saham itu dapat diklasifikasikan terhadap beberapa jenis, yaitu seperti harga nominal, harga pasar, dan harga perdana. Semua jenis dari harga ini terjadi berdasarkan keterjadian berlaku di pasar bursa.

2.1.4.3 Faktor-Faktor yang Dapat Mempengaruhi Harga Saham

Perubahan atau fluktuasi yang terjadi pada harga saham tentunya dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor yang berasal dari luar ataupun yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2010:33), harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor utama, yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti peengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
 - e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negosiasi baru, kontraak baru, dan pemogokan.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah aakhir tahun fiskal *eps*, *dividen per share*, *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on Asset*, dan lainnya.
2. Faktor Eksternal
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012:87) ada beberapa kondisi yang dapat mempengaruhi tingkat perubahan atau fluktuasi pada harga saham, yaitu:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (peluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*branch office*), kantor cabang pembantu (*sub branch office*) baik yang dibuka di dalam maupun diluar Negeri.
3. Pergantian Direksi secara tiba-tiba
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Dilain pihak, menurut Weston dan Brigham (2009:26) yang dialih bahasakan oleh Alfonsus Sirait, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Laba per lembar saham (EPS)
Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup membaik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.
2. Tingkat Bunga
Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara:
 - a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
 - b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.
3. Jumlah kas deviden yang diberikan
Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.
4. Jumlah laba yang didapat perusahaan
Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham.
5. Tingkat resiko dan pengembalian
Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya, semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Selain faktor-faktor diatas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka hal ini akan membawakan dampak terhadap laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

Berdasarkan teori-teori diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor-faktor ini sendiri terdiri dari hukum permintaan dan penawaran yang terdapat dipasar modal, faktor fundamental perusahaan itu sendiri, tingkat suku bunga, Rumors atau issue, nilai tukar atau kurs, kondisi mikro dan makro ekonomi, dan lain sebagainya.

2.1.4.4 Pengukuran Harga Saham

Pengukuran harga saham dalam penelitian ini menggunakan tingkat perubahan harga saham (*return*), seperti yang dijelaskan oleh Hartono Jogiyanto (2011:165), yaitu:

“Return Saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi”.

Menurut Hartono Jogiyanto (2011:169), harga saham dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100 \%$$

Keterangan:

P_t : Harga saham penutupan periode ke-t

P_{t-1} : Harga saham penutupan periode sebelumnya (t-1)

Berdasarkan teori diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa dengan menggunakan perubahan harga saham sebagai indikator harga saham, maka kita dapat mengetahui hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi tersebut.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai harga saham ini sendiri adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun)	Variabel, Objek dan periode penelitian	Judul Penelitian	Persamaan Dan perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian
1	Deny Rohmanda Suhadak Topowijoyo (2014)	Variabel independen: Kurs Rupiah, Inflasi, dan BI Rate Variabel dependen: Harga Saham	Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, dan BI Rate Terhadap Harga Saham	Persamaan: Menggunakan nilai tukar sebagai variabel X, dan variabel dependen harga saham. Perbedaan: Tidak menggunakan inflasi, dan BI rate sebagai Variabel.	Kurs Rupiah berpengaruh secara Simultan terhadap harga saham pada masing-masing indeks sektoral BEI. Kurs rupiah berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada masing-

					masing indeks sektoral BEI.
2	Denny Andriana (2015)	Variabel independen: Nilai Tukar Variabel dependen: Harga Saham Setelah <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	Persamaan: Menggunakan variabel independen nilai tukar dan harga saham sebagai variabel Y. Perbedaan: Tidak menggunakan harga saham setelah IPO	Nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO. Nilai determinasi adalah 0.047 (4,7%) yang menunjukkan bahwa variasi nilai tukar hanya dapat menjelaskan sebesar 4,7% terhadap variasi harga saham setelah IPO. Sementara 95,3% lainnya adalah variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.
3	Maria Ratna, Topowijoyo, dan Sri Sulasmiyati (2016)	Variabel independen: Suku Bunga, Inflasi dan Nilai	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi	Persamaan: Menggunakan variabel independen nilai tukar, dan	Secara simultan variabel BI Rate, Nilai Tukar, dan

		<p>Tukar</p> <p>Variabel dependen: Harga Saham</p>	<p>Terhadap Harga Saham (Studi pada sub sektor Perbankan di Bursa Efek Periode 2011-2015)</p>	<p>variabel dependen harga saham. Serta ruang lingkup penelitian, yakni pada perusahaan Perbankan.</p> <p>Perbedaan: tidak menggunakan tingkat suku bunga, dan inflasi sebagai variabel X.</p>	<p>Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan. Secara parsial, variabel BI Rate dan inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan Nilai Tukar terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.</p>
4	Rescyana Putri Hutami (2012)	<p>Variabel independen: Dividen per Share, Return on Equity, dan Net Profit Margin</p> <p>Variabel dependen: Harga Saham</p>	<p>Pengaruh Dividen per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010</p>	<p>Persamaan: variabel independen menggunakan return on equity, sedangkan variabel dependen menggunakan harga saham.</p> <p>Perbedaan: tidak menggunakan Dividen per Share dan Net Profit Margin</p>	<p><i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</p>

				sebagai variabel independen.	
5	Achmad Husaini (2012)	<p>Variabel independen: Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share</p> <p>Variabel dependen: Harga Saham</p>	<p>Pengaruh Variabel Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga Saham Perusahaan</p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel Return on Equity, dan variabel dependen harga saham.</p> <p>Perbedaan: Tidak menggunakan ROA, NPM, dan EPS sebagai variabel Independen.</p>	<p>Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari ROA, ROE, NPM, dan EPS mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Secara parsial dengan uji t disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA, dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROE dan NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.</p>

6	Indra Setiyawan (2014)	<p>Variabel Independen: Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity.</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p>Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2009-2012</p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel Profitabilitas yang mana Return on Equity sebagai tolak ukur, dan variabel dependen harga saham.</p> <p>Perbedaan: tidak menggunakan Current Ratio, Inventory Turnover, dan Time Interest Earned sebagai variabel independen.</p>	<p>Return on Equity terbukti berpengaruh positive dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity juga terbukti berpengaruh simultan secara signifikan terhadap harga saham.</p>
7	Ellen Rusliati dan Galih Prasetyo (2011)	<p>Variabel independen: Financial Leverage, Earning per Share dan Devidend per Share</p> <p>Variabel dependen: Harga Saham</p>	<p>Pengaruh Financial Leverage, Earnings per Share dan Devidend per Share terhadap Harga Saham</p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel Earning Per shares dan <i>Financial Leverage</i>, dan variabel dependen harga saham.</p> <p>Perbedaan: Tidak</p>	<p><i>Financial Leverage trend is decreasing, while EPS and DPS and stock price trends are increasing. Financial Leverage</i></p>

				menggunakan DPS sebagai variabel X.	<i>simultaneously have influence on stock price in manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange amounted to 75.17% in 2006-2008. Financial leverage partially did not affect stock prices significantly.</i>
8	Arief Wilianto (2012)	Variabel Independen: Kebijakan Deviden, Leverage Keuangan, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham	Pengaruh Kebijakan Deviden, Leverage Keuangan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI	Persamaan: Menggunakan variabel <i>Financial Leverage</i> , dan variabel dependen harga saham. Perbedaan: Tidak menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel X, dan penelitian tidak	<i>DPR dan DER has a significant influence on stock prices, and ROE do not have a significant effect on stocks prices. In the Partial testing, DER have a significant</i>

				dilakukan di perusahaan manufaktur.	<i>effect with a significance level of 0.000 <0.05.</i>
9	Muhammad Zaki, Islahuddin, dan M. Shabri (2017)	Variabel Independen: Profitabilitas, Leverage Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Harga Saham	Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)	Persamaan: Menggunakan <i>Financial Leverage</i> sebagai variabel X, dan variabel dependen harga saham. Perbedaan: indikator perhitungan FL menggunakan DFL bukan DER, selain itu penelitian dilakukan di perusahaan Perbankan yang Listing di BEI.	ROA, DER, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara simultan. Sedangkan secara parsial, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sedangkan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Harga Saham

Pada dasarnya kurs merupakan sebuah indikator yang dapat mencerminkan atau menggambarkan keadaan suatu nilai mata uang dari sebuah

negara terhadap nilai mata uang negara lain. Nilai mata uang dari sebuah negara itu dapat berubah sewaktu waktu dan biasanya hal ini dikarenakan pergerakan kurs dollar yang mana kurs ini dapat memberikan dampak atau pengaruh terhadap mata uang negara lainnya. Ketika nilai dari kurs dollar menjurus melambung tinggi, bagi negara yang belum siap untuk menghadapi hal ini maka akan terjadi penurunan atau pelemahan terhadap nilai tukar dari mata uang tersebut. Dan tentunya hal ini akan berimbas terhadap sektor-sektor yang ada di dalam negeri, baik itu sektor industri, properti, perdagangan, perbankan dan lain sebagainya. Fluktuasi kurs yang tidak stabil tentunya akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi para investor yang tidak ingin mengambil resiko maka mereka akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga dapat terjadi *capital of flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham.

Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham menurut Eduardus Tandelilin (2010:344) adalah sebagai berikut:

“Nilai tukar merupakan sinyal positif, artinya bila nilai tukar terapresiasi maka harga saham akan meningkat begitu juga sebaliknya apabila nilai tukar mengalami depresiasi maka harga saham akan mengalami penurunan”.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Denny Andriana (2015) bahwa:

“Faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Sehingga jika kondisi nilai tukar rupiah diperkirakan buruk, maka kemungkinan besar refleksi pada indeks harga saham yang akan menurun. Hal ini terjadi karena pelemahan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal negatif bagi investor sehingga akan mempengaruhi harga saham tersebut.”

Menurut Maria Ratna Marisa Ginting, dkk (2016), mengatakan Bahwa:

“Variabel ekonomi seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar dalam suatu negara dapat mempengaruhi harga saham. Fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor”.

Menurut Deny Rohmanda (2014), mengatakan bahwa:

“Indikator mikroekonomi domestik yang seringkali mempengaruhi pergerakan harga saham adalah fluktuasi nilai tukar mata uang, inflasi dan suku bunga”.

Sedangkan menurut M. Fauzan (2018), dalam hasil penelitiannya mengatakan bahwa:

“Semakin besar nilai tukar rupiah terhadap dollar (rupiah melemah), maka akan mengakibatkan menurunnya harga saham. Dan apabila terjadi penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar, maka dapat berakibat pada meningkatnya harga saham”.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas dengan proksi *Return on Equity* mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Bagi investor, rasio ini merupakan hal dirasa cukup penting, sebab semakin besar tingkat return atas investasi yang dicetak oleh perusahaan, maka hal ini menunjukkan bahwa keterjaminan para pemegang saham dalam mendapatkan keuntungan semakin besar. Selain itu, Semakin tinggi rasio *Return on Equity* ini, maka akan semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, disaat rasio ini meningkat, secara tidak langsung harga saham pun bisa ikut meningkat dikarenakan besarnya tingkat laba yang mereka

hasilkan dan dapat membuat investor ingin menambahkan investasinya terhadap emiten.

Menurut Brigham dan Houston (2010:84), menjelaskan bahwa:

“*Return on Equity* (ROE), yang merupakan laba bersih bagi para pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham”.

Sedangkan menurut Chrisna (2011:34), menegaskan bahwa:

“Kenaikan *Return on Equity* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat sehingga para investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham dari perusahaan itu akan mengalami kenaikan”.

Penelitian terhadap pengaruh ROE atas harga saham ini sendiri telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, seperti:

Menurut Rescyana Putri Hutami (2012), dalam penelitiannya mengatakan bahwa:

“semakin tinggi nilai *Return on Equity* maka akan semakin tinggi pula nilai harga sahamnya, dan sebaliknya semakin rendah nilai *Return on Equity* maka harga saham akan semakin rendah pula”.

Sedangkan menurut I Nyoman Sutapa (2018), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa:

“ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memberikan pendapatan yang lebih besar pula ke pemegang saham. Semakin tinggi

return yang diterima pemilik perusahaan akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang bersangkutan”.

Dalam penelitian Martina Rut Utami dan Arief Darmawan (2018), mengatakan bahwa:

“informasi peningkatan ROE akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam membeli saham, dan hal ini akan membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik”.

2.2.3 Pengaruh Financial Leverage Terhadap Harga Saham

Financial leverage merupakan sebuah indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang memiliki beban tetap (hutang) dalam membiayai aktivitas operasinya. Pada dasarnya, penggunaan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan juga kerugian. Hutang menyebabkan beban yang bersifat tetap yaitu bunga dan pokok pinjaman yang harus di bayar, disamping itu hutang merupakan sumber dana yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemampuan dalam menghasilkan laba dan juga dapat dijadikan sebagai elemen pengurang pajak penghasilan.

Menurut Brigham Eugene F, dan Houston, Joel F yang dialihbahasakan oleh Ali Akhbar Yulianto (2009:35) menyatakan bahwa:

“Harga Saham perusahaan akan tergantung pada arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham dan tingkat resikonya. Tingkat dan seberapa besar resiko dari arus kas akan dipengaruhi oleh lingkungan keuangan dan

juga oleh keputusan pendanaan, bauran utang (leverage keuangan) dan ekuitas apakah yang sebaiknya digunakan”.

Selain itu, pembiayaan aktivitas operasional dengan menggunakan hutang juga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh Irfan dan Nishat (2010) bahwa:

“Perusahaan dengan risiko tinggi (menggunakan hutang) harus menghasilkan return yang tinggi sesuai dengan harapan investor. Hal ini berarti perusahaan dengan jumlah hutang tertinggi harus memberikan perubahan harga saham yang lebih besar”.

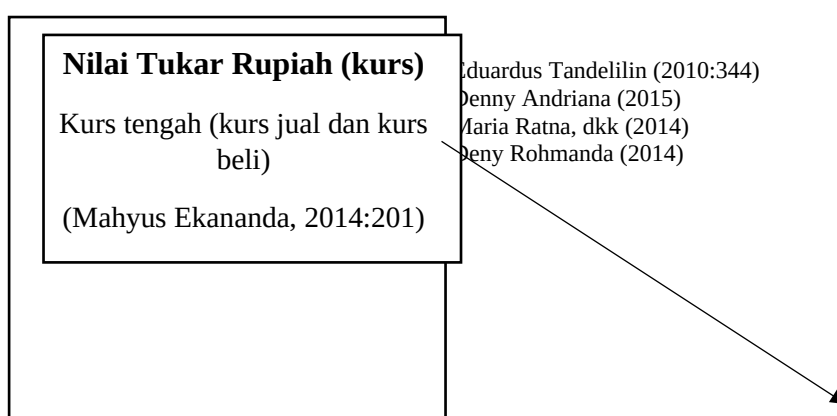
Sedangkan menurut Ellen Rusliati dan Galih Prasetyo (2011) menyatakan bahwa:

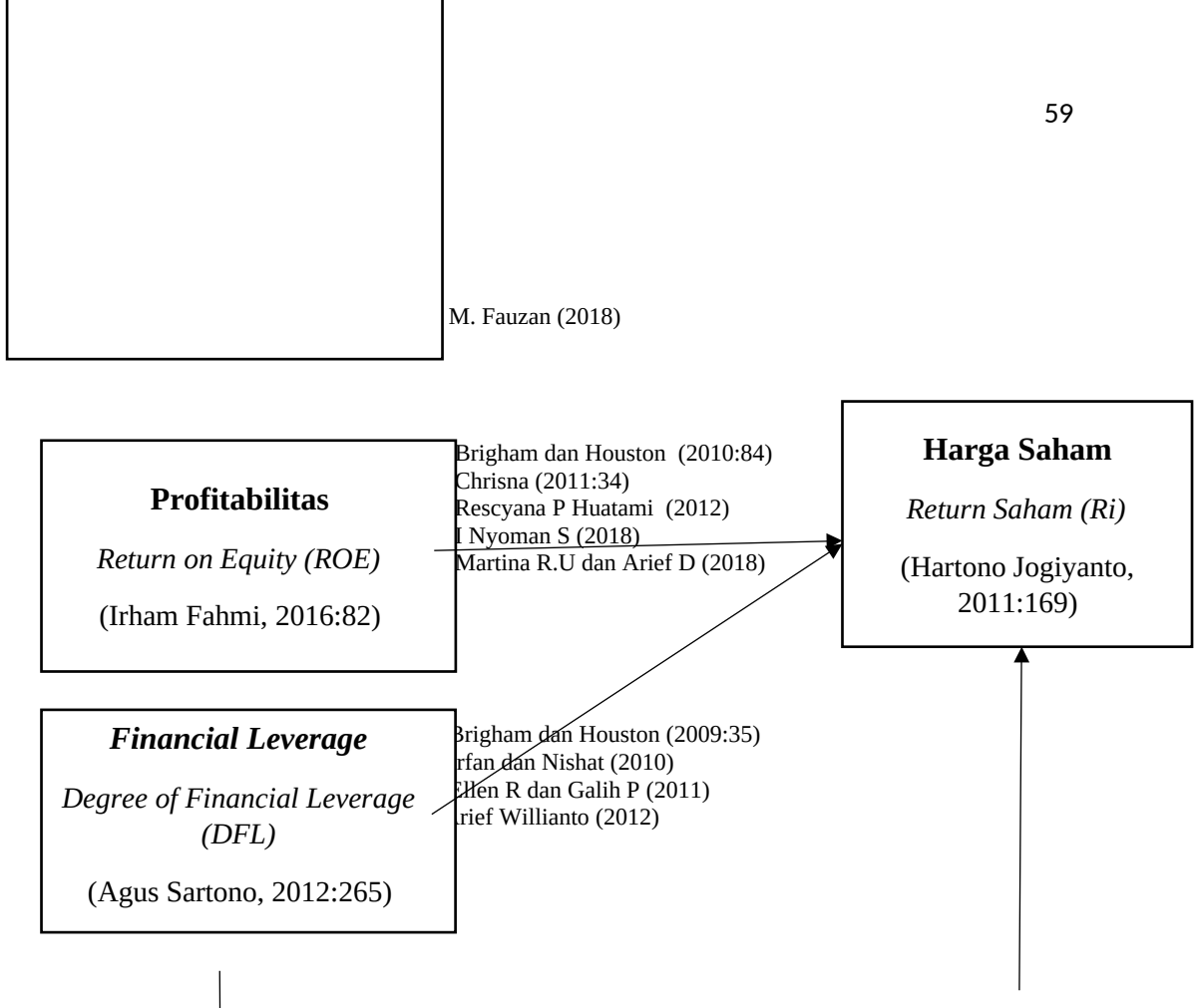
“*Financial leverage* yang tinggi mengakibatkan para investor enggan membeli saham perusahaan tersebut karena tingginya rasio hutang terhadap aktiva. Sebaliknya, *financial leverage* yang rendah akan lebih disukai investor penghindar resiko”.

Selain itu, menurut Arief Wilianto (2012), menyatakan bahwa:

“Tingginya beban yang ditanggung oleh perusahaan akan mengurangi kemampuan modal perusahaan dalam menutupi hutangnya, sehingga harga saham menurun”.

Berbagai penelitian terkait harga saham ini telah banyak dilakukan, dan hasilnya pun menunjukkan hasil yang beragam. Sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Profitabilitas, dan *Financial Leverage* Terhadap Harga Saham” maka kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:





Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis 1: Terdapat Pengaruh antara Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap harga saham.

Hipotesis 2: Terdapat Pengaruh antara Profitabilitas terhadap harga saham.

Hipotesis 3: Terdapat Pengaruh antara *Financial Leverage* terhadap harga saham.

Hipotesis 4: Terdapat Pengaruh antara Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Profitabilitas dan

financial leverage terhadap Harga Saham.