

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Pada 02 Maret 2020 menjadi hari pertama diumumkannya kasus positif covid-19 pertama yang dikonfirmasi di Indonesia. Virus ini menyerang pada sistem pernafasan baik itu gangguan ringan maupun berat, menyebabkan infeksi berat pada paru-paru hingga yang terburuk adalah kematian. Berdasarkan data dari *Worldometers*, hingga Februari 2021 kemarin, virus corona telah menginfeksi lebih dari 100 juta orang didunia. Untuk menekan penyebaran covid-19 hampir seluruh negara didunia memberlakukan karantina wilayah atau *lockdown*, *work from home*, pembelajaran jarak jauh hingga kampanye patuh protokol kesehatan (memakai masker, hindari kerumunan dan menjaga jarak).

Pandemi ini juga banyak menyebabkan perusahaan dan bank memutuskan untuk mengubah target dan strategi mereka kedepan. Karena banyaknya pembatasan-pembatasan yang dilakukan untuk menghentikan penyebaran virus, menyebabkan banyak perusahaan yang mengurangi jumlah produksinya yang dapat menyebabkan ancaman PHK besar-besaran. Hal ini justru memperburuk situasi perekonomian masyarakat.

Di Inonesia sendiri, *Covid-19* telah banyak merubah banyak hal. Baik iu ekonomi, pemerintahan, ketenagakerjaan hingga perilaku masyarakat. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa hingga pertengahan tahun 2020 ekonomi

Indonesia pertumbuhannya menyentuuh angka -5,32%. BPS menyebutkan bahwa perekonomian Indonesia hanya mengalami pertumbuhan sebesar 2,97% turun jauh jika dibandingkan pada kuartal I 2019 yaitu sebesar 5,02%. Seperti telah dijelaskan diatas akibat dari melemahnya ekonomi global maka banyak sekali perusahaan yang membatasi produksinya terutama perusahaan – perusahaan eksportir. Keterbatasan kapasitas produksi ini menyebabkan banyak tenaga kerja yang dirumahkan sementara bahkan di-PHK. Sehingga pelemahan kinerja ekonomi berdampak langsung pasar tenaga kerja di Indonesia.

Dari segi pemerintahan, *Covid-19* menyebabkan menurunnya pendapatan devisa dari sektor pariwisata hingga 90% karena jumlah turis yang berkunjung sangat sedikit. Selama ini, sektor pariwisata dapat menyumbang hingga 15 miliar dolar AS setiap tahunnya terhadap devisa. Hal itu menyebabkan pendapatan negaramengalami revisi target sebagai dampak dari pelambatan ekonomi. Terjadi penambahan anggaran negara sebesar 199 triliun dari tahun sebelumnya. Penambahan angka pengeluaran ini dilakukan sebagai bentuk respon pemerintah dalam menangani covid-19 baik itu dibidang kesehatan, pemulihan ekonomi dan bantuan sosial (Indonesia, 2020).

Bukan hanya secara umum, pandemi *Covid-19* juga turut ikut merubah perilaku masyarakat Indonesia. Mulai dari terjadinya *panic buying* (membeli atau menimbun barang secara berlebihan dikarenakan takut terjadi kelangkaan karena barang tersebut sedang dibutuhkan pada suatu waktu atau peristiwa),

masyarakat lebih sadar mengenai kebersihan dan kesehatan tubuh, harus mengurangi kegiatan berkerumun dengan *social distancing* (pembatasan sosial) hingga perubahan perilaku terhadap perilaku investasi di Indonesia.

Menurut hasil riset *Scholders* dari laman resmi PT. Scholers Investment Management ada beberapa perubahan perilaku investor Indonesia akibat pandemi *Covid-19* yaitu, pertama, 92% investor Indonesia merubah portofolio mereka pada saat pasar saham mengalami volatilitas pada Februari-Maret 2020. Kedua, hanya 10% responden dari 23.000 responden yang mengalami kekhawatiran tinggi akibat penurunan investasi mereka akibat *Covid-19* sedangkan 90% lainnya merasa bahwa penurunan ini hanya dampak penurunan investasi jangka pendek. Ketiga, para investor Indonesia memiliki asumsi bahwa pendapatan mereka pada tahun 2020 tidak akan setinggi tahun-tahun sebelumnya. Terakhir, para investor menginginkan tingkat pengetahuan finansial yang lebih baik untuk menghadapi keadaan ekonomi yang tidak pasti seperti saat ini. Selain merubah perilaku masyarakat sebagai investor, *Covid-19* juga merubah perilaku masyarakat terhadap minat investasi. Ini ditandai dengan bertambahnya *Single Investor Identification* (SID) menurut Pengawas Pasar Modal Jasa Keuangan (OJK) dari Januari hingga akhir September 2020 mencapai 3,23 juta SID, naik 30% dibanding 2019. Terlihat dari semakin banyaknya peserta disetiap seminar tentang investasi pasar modal melalui virtual. Hal itu disebabkan banyaknya masyarakat yang sadar akan pentingnya investasi saat terjadi krisis dan pendapatan yang berkurang. Meningkatnya minat investasi ini tentu baik bagi perekonomian Indonesia kedepannya. Investasi menjadi penting karena dapat

mempersiapkan dan mengamankan dana dimasa mendatang. Terutama saat menjalani masa sulit seperti ini justru menjadi momen yang tepat untuk memulai investasi. Investasi adalah kegiatan penyertaan modal dari dana yang dimiliki untuk dinikmati keuntungannya dimasa depan.

Investor berinvestasi di pasar saham untuk memperoleh keuntungan investasi yang biasa dikenal dengan *return* saham. Return saham dapat dihitung dengan mencari selisih dari nominal yang didapat dari hasil investasi dengan nominal diinvestasikan dibagi nominal yang diinvestasikan (Tandelilin, 2010). Investor biasanya menginginkan keuntungan tinggi, tetapi selalu menghindari risiko. Hal ini dianggap tidak mungkin, karena menurut teori investasi yang dikemukakan oleh para ahli, investasi dengan return tinggi akan dibarengi dengan risiko tinggi (Tandelilin, 2010), atau disebut dengan "*high risk, high return*". Resiko rendah, pengembalian rendah". Maka, kemampuan investor dalam menganalisis saham sangat mempengaruhi keberhasilan investasi itu sendiri. Investor harus pandai-pandai memilih saham mana yang sekiranya dapat memberikan pengembalian yang menguntungkan sengan risiko yang sesuai dengan kemampuan. Banyak hal yang harus dipertimbangkan investor dalam menganalisis saham mulai dari kinerja perusahaan hingga analisis faktor-faktor makro ekonomi yang dapat menjadi faktor pendukung atau bahkan penghamabt keberhasilan investasi itu sendiri.

Faktor makro ekonomi yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi adalah nilai tukar mata uang domestik dimana tempat

perusahaan yang akan menerima investasi dalam hal ini adalah kurs rupiah. Kurs rupiah adalah nilai mata uang rupiah dalam perspektif mata uang asing (Tambunan & Fauzie, 2014). Perubahan nilai tukar yang mengalami pelemahan dan penguatan dengan tidak menentu yang emlatarblekaangi penelitian ini. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh dari perubahan nilai tukar dan dampaknya terhadap perubahan pada naik-turunnya interkasi permintaan dan penawaran terhadap sekuritas perusahaan khususnya pada perusahaan sektor *agricultural* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga mempengaruhi besaran pengembalian yang akan diterima oleh penanam modal atau investor.

Fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar mempengaruhi sektor pertanian. Melemahnya rupiah tentu berdampak pada naiknya biaya operasional, khususnya biaya input produksi yang didapat dari hasil impor. Mulai dari benih, pestisida, pupuk hingga alat-alat pertanian. Karena disamping pendapatan perusahaan salah satu hal yang dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan adalah nilai mata uang domestik yang memiliki erat kaitannya dengan utang luar negeri. Situasi keuangan perusahaan yang mengalami dampak dari perubahan nilai mata uang yang selanjutnya akan berpengaruh pada *supply* dan *demand* saham perusahaan di pasar modal yang akan menentukan harga dari saham perusahaan hingga pada akhirnya nilai saham itulah yang akan menentukan pengembalian yang diterima oleh investor. *Return* saham pada perusahaan sektor pertanian pada empat tahun terakhir dapat dilihat pada tabel 1.1.

**Tabel 1. 1**  
**Data Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek**  
**Indonesia**



**Tahun 2015-20119**



No.	Nama Perusahaan	2020	2019	2018	2017	2016
1	Astra Agro Lestari Tbk.	-15,44%	23,26%	-10,08%	-21,61%	5,84%
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk.	-26,50%	-13,04%	-4,17%	-39,70%	23,60%
3	BISI International Tbk.	-1,90%	-37,31%	-6,69%	-5,53%	40,74%
4	Eagle High Plantations Tbk.	-8,28%	-4,27%	-10,38%	-33,21%	98,55%
5	Dharma Samudera Fishing Indust	-18,00%	-0,99%	-4,72%	-32,91%	50,48%
6	Dharma Satya Nusantara Tbk.	32,61%	12,20%	-5,96%	-20,73%	-8,33%
7	Gozco Plantations Tbk.	0,00%	0,00%	-19,35%	-17,33%	-21,05%
8	Jaya Agra Wattie Tbk.	6,52%	-31,85%	-33,17%	59,06%	-42,27%
9	PP London Sumatra Indonesia Tb	-7,41%	18,80%	-11,97%	-18,39%	31,82%
10	Multi Agro Gemilang Plantation	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
11	Provident Agro Tbk.	72,00%	-23,08%	-20,73%	-29,46%	9,41%
12	Sampoerna Agro Tbk.	-32,14%	0,42%	-7,78%	34,55%	12,35%
13	Salim Ivomas Pratama Tbk.	-2,78%	-6,09%	-0,86%	-6,07%	48,80%
14	Smart Tbk.	0,24%	-0,24%	21,35%	-21,38%	3,57%
15	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	47,93%	-32,40%	-16,67%	7,14%	-28,21%

16	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.	12,87%	-5,61%	-34,36%	-67,40%	0,00%
----	----------------------------------	--------	--------	---------	---------	-------

Profitabilitas merupakan alat yang biasanya digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi diasumsikan bahwa perusahaan itu dapat mengelola asetnya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan. Saham dianggap menarik apabila saham tersebut mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga saham tersebut banyak yang memintati dan berdampak langsung terhadap harga dari saham yang bersangkutan menjadi lebih mahal. Tingginya harga dari saham akan menyebabkan peningkatan pengembalian yang diterima investor apabila saham dijual. Maka dari uraian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan *return* saham.

Pada beberapa penelitian yang telah dilakukan, terdapat penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif atau pengaruh yang berkebalikan dari fluktuasi nilai tukar terhadap keuntungan saham yang akan didapat investor, contohnya adalah perusahaan di sektor perhotelan. Artinya, di setiap terjadinya pelemahan nilai rupiah terhadap dolar, maka dapat meningkatkan *return* saham di sektor perhotelan. Sedangkan di sektor perusahaan rokok ditemukan hasil sebaliknya, yaitu *return* saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar.

Adanya perbedaan hasil penelitian mengenai hubungan nilai tukar dan *return* saham ini yang membuat peneliti merasa tertarik untuk ikut andil dalam menemukan hasil penelitian pada sektor perusahaan yang berbeda,

yaitu pada sektor pertanian atau *agriculture*. Penulis memasukan rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk menguji apakah rasio profitabilitas memperkuat atau justru memperlemah pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham. Rasio profitabilitas dipilih karena umumnya profitabilitas menjadi tolak ukur investor dalam melakukan investasi. Profitabilitas mencerminkan kemampuan managerial perusahaan mengelola manajemen aset dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Abdallah, 2018).

Sektor *agriculture* adalah penegelompokan sektor yang dibuat oleh BursaEfek Indonesia yang berisikan kelompok perusahaan yang berada pada usaha pertanian, perkebunan, peternakan dan perikanan. Menurut Presiden JokoWidodo, Untuk membangun negara Indonesia yang besar menempatkan sektor pertanian untuk memperkuat perekonomian nasional dan pertahanan nasional. Seperti negara negara dengan industri maju seperti Jepang, Amerika, Kanada dan Australia masih mengandalkan sektor pertanian untuk menompang perekonomian mereka.

Pada masa pandemi ini, sektor pertanian menjadi penyelamat perekonomian nasional dengan PDB yang paling tinggi dibanding dengan sektor lainnya. Pertumbuhan ekonomi dari sektor pertanian pada kuartal II 2020 yaitu sebesar 16,24% (qoq) dan tumbuh 2,19% secara *year on year* (yoy). Selain menjadi penyumbang pertumbuhan perekonomian tertinggi dibanding sektor lain pada masa pandemi, sektor pertanian mengalami pertumbuhan ekspor sebesar 12.66% dibanding tahun sebelumnya (Indonesia, 2020). Untuk terus meningkatkan kinerja sektor pertanian

Indonesia, selain perbaikan internal dari sektor pertanian itu sendiri, meningkatnya iklim investasi di sektor pertanian juga turut meningkatkan kinerja sektor pertanian. Dengan besarnya nilai investasi. Dapat menyebabkan peningkatan produksi komoditas pertanian, memoderenisasi teknologi pertanian, hingga penelitian-penelitian mengenai pertanian untuk meningkatkan kualitas dan produktifitas produksi pertanian. Dengan meningkatnya kapasitas produksi sehingga semakin terjamin ketersediaan pangan masyarakat dan semakin tinggi tingkat ekspor. Sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat Indonesia.

Dari uraian latar belakang diatas, maka peneliti memilih meneliti mengenai **“Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham Perusahaan Sektor *Agriculture* yang Tercatat di BEI dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Tahun 2016-2019”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Beberapa permasalahan yang ditemukan berdasarkan uraian yang telah dikemukakan adalah sebagai berikut :

1. Perubahan nilai tukar dapat merubah biaya operasi perusahaan yang mempengaruhi besarnya laba yang akan diterima di akhir periode.
2. Laba perusahaan adalah cerminan dari kemampuan manajaer dalam mengelola operasional perusahaan yang disebut sebagai rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas menandakan semakin baik perusahaan dikelola.

3. Investor menjadikan rasio profitabilitas sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

### **C. Rumusan Penelitian**

Dari identifikasi yang telah disebutkan diatas, maka didapat rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh dari nilai tukar terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.
2. Apakah terdapat pengaruh dari nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.
3. Apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.
4. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap return saham melalui profitabilitas pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.

### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh nilai tukar berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap

*return* saham pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.

3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *return* saham pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *return* saham melalui profitabilitas pada perusahaan sektor Agrikultur yang tercatat di BEI pada tahun 2015-2019.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat membawa manfaat bagi pihak-pihak terkait dan memiliki kepentingan dalam penelitian ini, diantaranya :

##### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan menjadi pelengkap dan menambah pustaka yang mengandung bukti empiris dari teori-teori yang telah ada sebelumnya maupun menjadi wawasan baru yang berhubungan mengenai pengaruh nilai tukar mata uang terhadap pengembalian saham bagi investor, khususnya di sektor pertanian.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Untuk Investor dan calon investor

Peneliti hasil dari penelitian ini dapat menjadi tambahan informasi yang membuat investor lebih matang dalam melakukan penanaman modal dengan mempertimbangkan nilai tukar sebagai objeknya dan juga menjadi tambahan informasi bagi investor dan calon investor yang memiliki niat untuk menanamkan modal pada perusahaan sektor pertanian.

### b. Untuk pihak manager dan direksi perusahaan sektor argiculture

Hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan sektor *argiculture* di BEI untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap saham perusahaan *argiculture* sehingga dapat memudahkan untuk kelancaran perekonomian secara keseluruhan.

## F. Kerangka Pemikiran

Dari uraian latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka dapat diambil setidaknya ada tiga variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu :

### 1. Nilai Tukar sebagai Variabel Bebas/Independen (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mengakibatkan terjadinya perubahan pada variabel terikat. Nilai tuakr menjadi variabel bebas dalam penelitian ini karena nilai tukar yang digunakan untuk mengetahui adanya perubahan pada nilai *return* saham.

Menurut Hasibuan (2005), nilai tukar mata uang adalah harga mata uang suatu negara bila dibandingkan dengan mata uang negara asing. Lebih spesifik, nilai tukar valuta asing menurut tokoh ekonomi Sadono Sukirno adalah nilai yang menunjukkan sejumlah uang dalam negri

yang dibutuhkan untuk membeli satu mata uang asing (Abdallah, 2018). Nilai tukar mata uang di Indonesia ditentukan oleh Bank Central dalam hal ini Bank Indonesia setiap harinya yang diambil dari hasil permintaan penawaran mata uang rupiah dengan mata uang asing.

## 2. Variabel Terikat/Dependen (Y)

Variabel dependen atau disebut juga sebagai variabel akibat, yaitu variabel yang nilainya bergantung pada perubahan pada variabel independen, sehingga variabel dependen juga disebut sebagai variabel terikat karena tidak dapat berdiri sendiri. Dalam penelitian ini *return* saham dapat dikategorikan sebagai variabel dependen karena nilai *return* saham akan menjadi nilai yang dipengaruhi oleh nilai tukar sebagai variabel independen.

Return adalah imbalan yang diperoleh investor dari kegiatan investasi (Halim, 2005). Hanafi dan Halim mengatakan (2009). *Return saham* didapat sebagai hasil dari selisih antara harga beli saham dan harga pada saat saham itu di jual, sehingga *return* saham sering juga disebut sebagai pendapatan saham. Maka semakin besar selisih harga saham akan semakin besar *return* saham yang diterima investor.

## 3. Variabel Mediasi/Intervning (M)

Variabel mediasi atau intervening juga disebut sebagai variabel penghubung, yakni variabel yang menjadi penghubung terjadinya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Yang menjadi variabel mediasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diwakili oleh nilai Rasio on Asset (RoA).

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas managerial perusahaan menghasilkan keuntungan melalui kegiatan penjualan operasional maupun dalam kegiatan investasi. Semakin tinggi rasio

profitabilitas menunjukkan semakin andal manager dalam mengelola keuangan perusahaan (Fahmi, Irham, 2015). Terdapat banyak jenis rasio profitabilitas, dalam penelitian ini menggunakan jenis return on asset (ROA), yaitu rasio profitabilitas yang membandingkan kemampuan seluruh total aset untuk berkontribusi dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur profitabilitas, karena selain mempertimbangkan pembiayaan aset, ROA juga menggambarkan kinerja keuangan perusahaan serta menjadi cerminan kinerja operasional dengan menggunakan sumber daya perusahaan perusahaan secara umum. Menggunakan laba atas aset untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari semua dana investasi dalam bentuk aset (Sari & Sudjarni, 2015).

Dari penjelasan variabel-variabel diatas, maka akan terdapat empat jalur hubungan pengaruh sebab-akibat yang dihasilkan. Pengaruh sebab-akibat dari keempat variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Haryanto (2007) berpendapat bahwa pengaruh dari perubahan nilai tukar mata uang suatu negara akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan, terutama perusahaan yang memiliki keterkaitan yang sangat erat dengan kegiatan ekspor dan impor yang melibatkan mata uang asing sebagai alat transaksinya. Maka ketidakstabilan nilai tukar rupiah tentu akan mempengaruhi perubahan arus kas pada operasional perusahaan. Hal tersebut karena perubahan nilai tukar, tentu akan merubah biaya yang harus ditanggung dan juga pendapatan yang akan dihasilkan oleh perusahaan, yang turut serta akan merubah pula laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Tentu nilai laba yang dihasilkan inilah yang akan menjadi pertimbangan investor dalam memutuskan investasi (Pujawati et al., 2015).

Pengaruh fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap stabilitas nilai tukar mata uang asing akan memberikan sinyal yang positif dan akan mempengaruhi lingkungan investasi negara. Nilai tukar yang tidak stabil menunjukkan semakin besar risiko yang harus ditanggung investor, sehingga dapat menurunkan nilai kepercayaan penanam modal akan menurun. Dampak dari hal tersebut dapat berimbas pada penarikan investasi yang dilakukan oleh investor terutama oleh investor asing yang dapat menimbulkan masalah likuiditas dan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Sehingga ketidakstabilan pemerintah sebisamungkin akan menjaga nilai mata uang rupiah tetap stabil agar menjaga iklim investasi dipasar modal Indonesia. (Sabaru et al., 2021)

Perubahan nilai tukar yang signifikan akan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan, perubahan kinerja yang berubah secara keseluruhan dapat mengubah perspektif investor dalam melakukan investasi. Akibat dari hal itu, akan terjadi perubahan harga saham akibat aktivitas permintaan dan penawaran saham di bursa yang tentu saja akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor. Akibat dari perubahan itu dapat berakibat positif ataupun negatif bagi perusahaan. Nilai tukar dapat meningkatkan atau bahkan menurunkan kinerja, kemampuan perusahaan menghasilkan laba hingga besarnya *return* yang diterima oleh investor. Perusahaan atau industri dalam negeri yang kegiatan usahanya lebih dominan memasok produknya ke luar negeri dan cenderung tidak memiliki ketergantungan yang erat pada produk luar negeri dalam produksinya, maka apabila terjadi depresiasi atau pelemahan pada mata uang domestik di negara tersebut justru akan memberikan dampak positif bagi perusahaan tersebut karena dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut karena terjadinya selisih kurs. Selisih kurs ini akan menyebabkan pendapatan yang meningkat karena transaksi yang digunakan menggunakan nilai mata uang asing yang di konversikan pada nilai tukar rupiah saat itu. Begitu juga sebaliknya, nilai kurs yang melemah akan berdampak negatif bagi perusahaan yang dalam

operasionalnya menggunakan bahan baku impor (Amrillah, 2016).

Hal tersebut kemudian didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat akan berdampak positif terhadap pendapatan perseroan, karena jika rupiah terdepresiasi terhadap dollar Amerika maka besaran rupiah yang diterima oleh perusahaan akan meningkat. Dolar Amerika. Namun penelitian yang dilakukan oleh Afiyati pada tahun 2018 menemukan hasil yang berbeda. Penelitian tersebut menemukan bahwa perubahan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Afiyanti, 2018). Yang dimaksud dengan efek positif adalah bahwa terjadi pengaruh yang sejalan antara nilai tukar dengan *return* saham, apabila nilai tukar rendah maka akan terjadi penurunan pada nilai tukar perusahaan, sedangkan yang dimaksud dengan efek negatif yaitu sebaliknya. Penurunan nilai tukar mengakibatkan bertambahnya *return* saham yang diterima oleh investor. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015) yang meneliti perusahaan sektor *real estate* dan juga penelitian yang dilakukan oleh Suriyani & Sudiarta (2018) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas

Nilai tukar merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya laba atau profitabilitas pada suatu perusahaan. Sama halnya seperti investasi, bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap profitabilitas sangat dipengaruhi oleh aktivitas ekspor dan impor di perusahaan tersebut.

Penurunan nilai tukar suatu mata uang domestik, akan membuat nilai produk lebih kompetitif di pasar global. Hal itu akan membuka peluang untuk meningkatkan pendapatan karena produknya yang diminati (Ekasari & Baskara, 2018). Terlebih apabila perusahaan itu

menggunakan dollar sebagai alat transaksinya. Saat terjadi pelemahan nilai rupiah, perusahaan yang menggunakan dollar dalam operasinya akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar apabila nilai transaksinya dikonversikan ke dalam rupiah. Begitu pula sebaliknya, apabila suatu perusahaan sangat bergantung pada impor dalam kegiatan operasionalnya akan mengalami kesulitan saat mata uang rupiah mengalami devaluasi. Hal itu karena akan menambah biaya produksi yang dikeluarkan yang akan berdampak pada naiknya harga produk untuk menutupi kelebihan biaya produksi. Hal itu akan berpengaruh negatif terhadap tingkat laba perusahaan karena harga produk yang tinggi akan menurunkan permintaan pasar terhadap produk.

Ni Putu Eka Sari dan I Gede Kajeng Baskara dalam penelitiannya pada tahun 2018 menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor *food and baverage* terdapat pengaruh yang positif dari nilai tukar pada tingkat keuntungan perusahaan sektor tersebut. Hal ini juga yang dikemukakan oleh penelitian Pujawati, Wiksuana, dan Artini (2015) yang menunjukkan terdapat dampak positif dari melemahnya nilai rupiah, karena semakin lemah nilai rupiah terhadap dolar maka pendapatan yang akan diterima perusahaan semakin tinggi (Ekasari & Baskara, 2018; Pujawati et al., 2015).

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham

Dalam berinvestasi terdapat beberapa dokumen yang menjadi dasar pendukung investor untuk memutuskan berinvestasi. Salah satu dokumen penting yang menjadi pertimbangan adalah laporan keuangan. Karena dalam laporan keuangan terdapat informasi yang dibutuhkan investor seperti besarnya deviden, ukuran perusahaan, dan kemampuan menjual kepada perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Laba merupakan faktor yang ditekankan baik oleh pihak internal maupun eksternal, dengan menggunakan laba sebagai dasar pengambilan keputusan. Misalnya, bonus diberikan kepada karyawan, dan pajak dikenakan atas keputusan

investasi investor. Pengaruh profitabilitas terhadap return saham menunjukkan bahwa peningkatan pada rasio profitabilitas diartikan investor sebagai peningkatan kemampuan manajer dalam mengelola operasional perusahaan, sehingga investor beranggapan bahwa dengan pengelolaan yang baik maka perusahaan akan mendapat keuntungan yang lebih besar lagi di masa depan. Perspektif inilah yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh peningkatan harga saham perusahaan di bursa, yang akan meningkatkan peluang keuntungan investor apabila mereka menjual saham yang dimilikinya.

Banyak penelitian yang menunjukkan bahwa profit atau profitabilitas merupakan faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Hal tersebut tercermin dari hasil penelitian yang membuktikan bahwa terdapat hubungan antara peningkatan laba dengan nilai saham perusahaan. Kreutzmann dan Pucker (2010), menganggap bahwa pengetahuan investor tentang laba perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan saham yang didapat investor. Profitabilitas perusahaan adalah informasi penting di pasar saham. Peningkatan keuntungan akan mendapat respon positif dari pasar. Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan, dan berdampak positif pada return saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi return saham perusahaan (Lestari & Suaryana, 2020).

#### 4. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas managerial perusahaan menghasilkan keuntungan melalui kegiatan penjualan operasional maupun dalam kegiatan investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas menunjukkan semakin andal manager dalam mengelola keuangan perusahaan. Besarnya rasio profitabilitas ini tentu akan membuat investor memiliki keinginan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. (Pujawati et al., 2015 : 12). Profitabilitas yang digunakan

dalam penelitian ini diwakili oleh return on asset (ROA).

Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi biaya dan pendapatan perusahaan terutama perusahaan yang memiliki kaitan erat dengan aktivitas perdagangan internasional baik itu kegiatan ekspor dan impor. Besarnya rasio profitabilitas suatu perusahaan akan menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap profitabilitas bergantung pada bagaimana aktivitas dan interaksinya dengan perdagangan internasional yang menggunakan mata uang asing sebagai alat tukarnya.

Hal ini sejalan dengan pengamatan peneliti pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, bahwa perusahaan yang memiliki interaksi intens dengan perdagangan internasional maka nilai tukar mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zachari Abdallah pada 2018 menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor rokok nilai tukar tidak berpengaruh signifikan pada return saham, namun memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap return saham apabila melalui profitabilitas hal itu juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Made Dwi Gita dan Gusti Ngurah Agung (2019) pada perusahaan industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

## **G. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut :

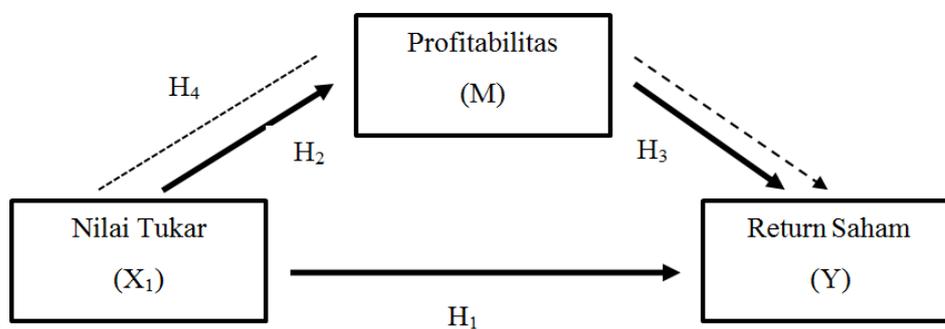
H<sub>1</sub> : Nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *Agriculture* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

H<sub>2</sub> : Nilai tukar berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *Agriculture* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *Agriculture* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

H<sub>4</sub> : Profitabilitas memediasi Nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *Agriculture* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

Dari hipotesis diatas, maka didapat model penelitian seperti pada bagan berikut :



Gambar 1. 1

**Model Penelitian**