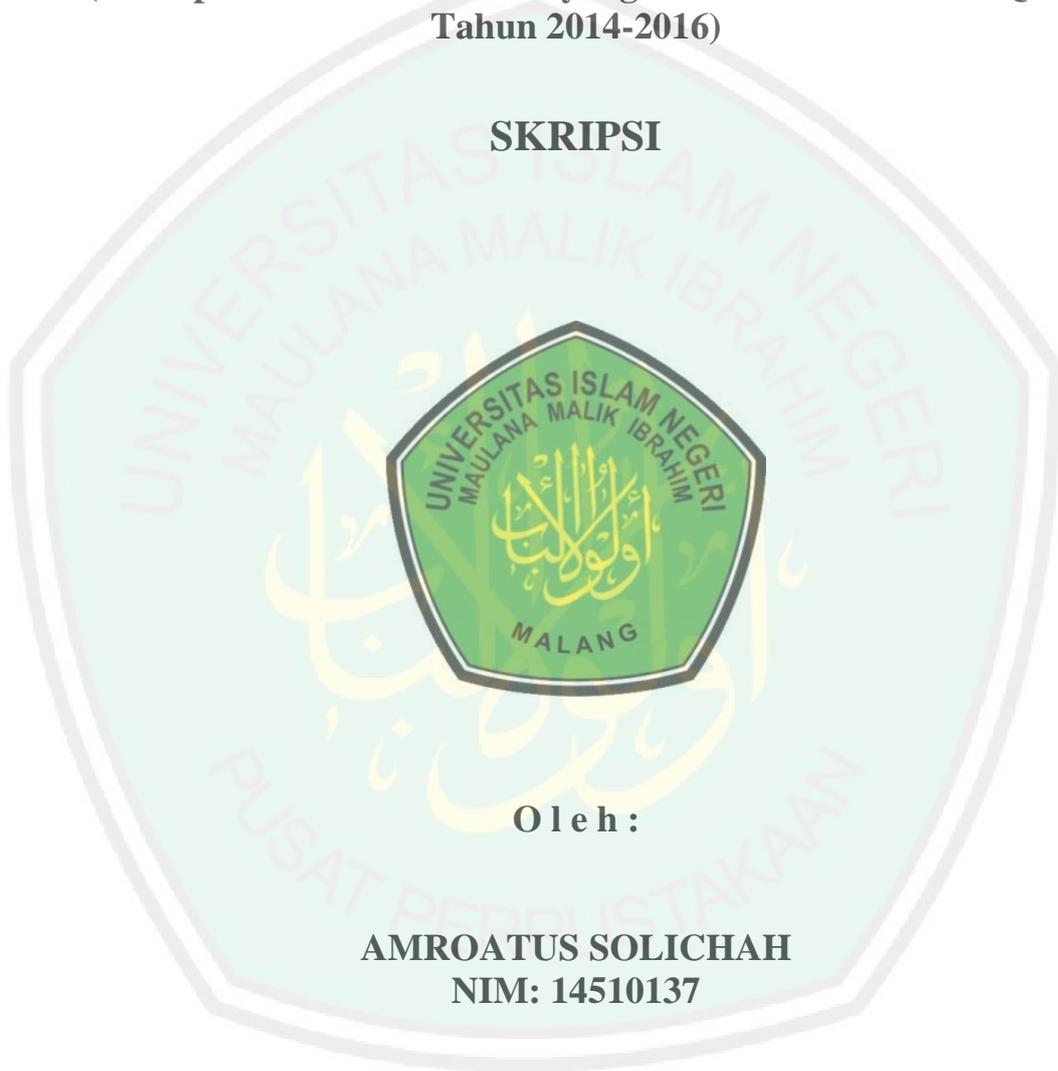


**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN SUKU BUNGA (*BI  
RATE*) SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45  
Tahun 2014-2016)**

**SKRIPSI**



**Oleh :**

**AMROATUS SOLICHAH  
NIM: 14510137**

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

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS  
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN SUKU BUNGA (*BI  
RATE*) SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45  
Tahun 2014-2016)**

**SKRIPSI**

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



Oleh:

**AMROATUS SOLICHAH  
NIM: 14510137**

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

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN SUKU BUNGA (BI RATE) SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI  
(Studi Pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**AMROATUS SOLICHAH**

NIM: 14510137

Telah Disetujui, 21 Desember 2017

Dosen Pembimbing



**Drs. Agus Sucipto, MM<sup>a</sup>  
NIP 19670816 200312 1 001**

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



**Drs. Agus Sucipto, MM<sup>a</sup>  
NIP 19670816 200312 1 001**

**LEMBAR PENGESAHAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN SUKU BUNGA (BI RATE) SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI  
(Studi Pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**AMROATUS SOLICHAH  
NIM: 14510137**

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

**Susunan Dosen Penguji**

**Tanda Tangan**

1. Ketua Penguji  
**M Nanang Choiruddin, SE.MM**  
NIDT. 19850820201608011047
2. Sekretaris/Pembimbing  
**Drs. Agus Sucipto, MM**  
NIP. 196708162003121001
3. Penguji Utama  
**Dr. Indah Yuliana, SE.MM**  
NIP. 197409182003122004

(  )  
(  )  
(  )

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,



**Drs. Agus Sucipto, MM**  
NIP. 19670816 200312 1 001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Amroatus Solichah  
NIM : 14510137  
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 PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN SUKU BUNGA (BI RATE) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2014-2016)**

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, 10 Januari 2018

Hormat saya,



Amroatus Solichah

NIM : 14510137

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Hanya dengan izin, rahmat serta hidayah Allah SWT penulis dapat merampungkan skripsi ini dengan lancar.

Karya tulis ini saya persembahkan kepada segenap keluarga besar saya terutama kepada Ibu dan Bapak yang telah mendidik serta memberikan dukungan baik secara moril dan spiritual.



## MOTTO

*“Tak ada keberhasilan yang dilewati tanpa perjuangan”*

*“Barang siapa menempuh suatu jalan untuk mencari ilmu maka Allah akan memudahkan padanya jalan menuju ke surga”*

(H.R. Muslim)

*“Dan barang siapa yang bertaqwa kepada Allah, niscaya Allah menjadikan baginya kemudahan dalam urusannya”*

(QS. At-Talaq:4)

*“Barang siapa memperbanyak istighfar niscaya Allah akan menjadikan jalan keluar pada setiap kesulitan dan kelapangan untuk setiap kesempatan serta memberi rizki dari arah yang tidak disangka-sangka”*

(H.R. Ahmad 123)

*“Barang siapa yang meringankan beban orang yang berada di dalam kesulitan, maka Allah akan meringankan beban di dunia dan akhiratnya.”*

(H.R. Muslim)

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham dengan Suku Bunga (*BI Rate*) sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016)” dapat terselesaikan. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadirat baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni agama Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen, Wali Dosen dan Dosen Pembimbing.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Kedua Orang Tuaku Ayahanda Ngaderi dan Ibunda Rumini yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
6. Seluruh saudara laki-lakiku, Muhammad Syauqi, Muhammad Zunaidi, Sirotjudin, Choirul Anwar dan Hadi Sutrisno, dan tentunya tak lupa seluruh

saudara iparku yang senantiasa memberikan doa serta dukungan baik secara moril dan spiritual.

7. Seluruh teman-teman seperjuanganku, Lailatus Sa'adah, Dewi Noer Cahyati, Safira Umar, Rif;ah Firdausiah, Fira Dwi Prafitia, Nur Riska Agustina dan Fajar Eko Pristiano yang telah berjuang bersama-sama untuk memperoleh gelar Sarjana serta yang senantiasa meluangkan waktu dan tenaganya untuk menemani dan memberikan semangat serta doa dalam penulisan skripsi ini.
8. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan dan jauh dari kata sempurna mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak.

Malang, 10 Desember 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	16
1.3. Tujuan Penelitian .....	17
1.4. Manfaat Penelitian .....	17
1.5. Batasan Penelitian .....	18
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Penelitian Terdahulu .....	20
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. Fungsi dan Manfaat Pasar Modal .....	37
2.2.2.3. Peranan Pasar Modal .....	38
2.2.2.4. Instrumen Pasar Modal .....	39
2.2.2.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal .....	42
2.2.3. Saham .....	43
2.2.3.1. Pengertian Saham .....	43
2.2.3.2. Jenis-Jenis Saham .....	45
2.2.3.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Fluktuasi Harga Saham.....	47
2.2.3.4. <i>Return Saham</i> .....	47
2.2.3.5. Komponen <i>Return Saham</i> .....	47
2.2.3.6. Rumus Menghitung <i>Return Saham</i> .....	48
2.2.3.7. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> .....	49
2.2.4. Profitabilitas .....	49
2.2.4.1. <i>Return On Assets (ROA)</i> .....	51
2.2.4.2. <i>Return On Equity (ROE)</i> .....	52
2.2.5. Likuiditas .....	52

2.2.5.1. <i>Current Ratio</i> (CR) .....	54
2.2.5.2. <i>Quick Ratio</i> (QR) .....	55
2.2.6. Tingkat Suku Bunga .....	57
2.2.7. Kerangka Konseptual .....	60
2.2.8. Hipotesis Penelitian .....	62
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis Penelitian .....	69
3.2. Lokasi Penelitian .....	69
3.3. Populasi dan Sampel .....	69
3.3.1. Populasi .....	69
3.3.2. Sampel .....	70
3.4. Data dan Sumber Data .....	72
3.4.1. Data .....	72
3.4.2. Sumber Data .....	72
3.5. Teknik Pengumpulan Data .....	73
3.6. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	74
3.6.1. Variabel Independen .....	74
3.6.2. Variabel Moderasi .....	76
3.6.3. Variabel Dependen .....	76
3.7. Analisis Data .....	77
3.7.1. Statistika Deskriptif .....	77
3.7.2. Statistika Inferensial .....	77
3.7.3. Model Pengukuran atau Outer Model .....	81
3.7.4. Model Pengukuran atau Inner Model .....	84
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Hasil Penelitian .....	85
4.1.1. Gambaran Objek Penelitian .....	85
4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian .....	87
4.1.2.1. Profitabilitas .....	87
4.1.2.2. Likuiditas .....	90
4.1.2.3. <i>Return Saham</i> .....	94
4.2. Analisis Data .....	96
4.2.1. Hasil Analisis Deskriptif .....	96
4.2.2. Hasil Analisis Model PLS .....	99
4.2.2.1. Diagram Jalur ( <i>Diagram Path</i> ) PLS .....	99
4.2.2.2. Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan .....	100
4.2.2.3. Evaluasi Kinerja <i>Goodness Of Fit</i> .....	104
4.2.2.4. Hasil Pengujian Hipotesis .....	107
4.3. Pembahasan .....	110
4.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> .....	111
4.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i> .....	114
4.3.3. Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i> .....	118
4.3.4. Pengaruh Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> .....	120
4.3.5. Pengaruh Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Likuiditas terhadap <i>Return Saham</i> .....	121

<b>BAB V KESIMPULAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	123
5.2. Saran .....	124
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 3.1 Pengambilan Sampel Penelitian.....	71
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45 yang menjadi sampel penelitian .....	71
Tabel 3.3 Ringkasan <i>Rule Of Thumb</i> Uji Validitas .....	83
Tabel 3.4 <i>Rule of Thumb</i> Uji Reliabilitas Konstruk.....	84
Tabel 3.5 <i>Rule of Thumb</i> Evaluasi Model Struktural.....	85
Tabel 4.1 Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45 .....	86
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	96
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen Dengan <i>Loading Factor</i> .....	104
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE .....	105
Tabel 4.5 Uji Reliabilitas Dengan <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach Alpha</i> .....	106
Tabel 4.6 Hasil Evaluasi Model Struktural Dengan R Square.....	106
Tabel 4.7 Pengujian Hipotesis .....	107

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Profitabilitas Indeks LQ45 tahun 2012-2014.....	7
Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Likuiditas Indeks LQ45 tahun 2012-2014.....	9
Gambar 1.3 Grafik Pergerakan Suku Bunga (BI Rate) tahun 2010-2014 .....	11
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	60
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan ROA Indeks LQ45 tahun 2014-2016.....	88
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan ROE Indeks LQ45 tahun 2014-2016 .....	89
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan CR Indeks LQ45 tahun 2014-2016 .....	91
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan QR Indeks LQ45 tahun 2014-2016.....	93
Gambar 4.5 Grafik Perkembangan <i>Return</i> Indeks LQ45 tahun 2014-2016.....	95
Gambar 4.6 Hasil Output PLS <i>Algorithm</i> .....	99



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2 : Data *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tahun 2014
- Lampiran 3 : Data *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tahun 2015
- Lampiran 4 : Data *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tahun 2016
- Lampiran 5 : Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tahun 2014
- Lampiran 6 : Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tahun 2015
- Lampiran 7 : Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tahun 2016
- Lampiran 8 : Data Perhitungan Rasio Likuiditas Bank tahun 2014 hingga 2016
- Lampiran 9 : Data *Return Saham* 2014
- Lampiran 10 : Data *Return Saham* 2015
- Lampiran 11 : Data *Return Saham* 2016
- Lampiran 12 : Data *BI Rate* Tahun 2014 hingga 2016
- Lampiran 13 : Output PLS

## ABSTRAK

Solichah, Amroatu. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Dengan Suku Bunga (BI Rate) Sebagai Variabel Moderasi”.

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Kata Kunci : *Return* Saham, Profitabilitas, Likuiditas, Suku Bunga

---

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Tingkat keuntungan sekuritas dapat diketahui melalui dua pendekatan yaitu: pendekatan makro ekonomi dan kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham dan mengetahui apakah tingkat suku bunga dapat dijadikan sebagai variabel moderasi pada hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa yang termasuk dalam Indeks LQ45 tahun 2014-2016. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 20 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis inferensial dan analisis data yang digunakan yaitu *Partial Least Square (SmartPLS) 3*.

Hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sementara suku bunga tidak mempengaruhi dan tidak memperlemah hubungan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.

### **ABSTRACT**

Solichah, Amroatus. 2018, *THESIS*. Title: “*The Influance of Profitability and Likuidity toward Stock’s Return with Interest Rate (BI Rate) as a Moderation Variable*”.

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Keywords : *Stock Return, Profitability, Likuidity, Interest Rate*

---

---

*Stock returns is the level of profit enjoyed by investors on a stock investment that it does. The level of securities profits can be known through two approaches: macroeconomic approach and firm performance. This study aimed to determine the effect of profitability and liquidity to stock returns and determine whether the interest rate could be used as a variable of moderation on the relationship of profitability and liquidity to stock returns.*

*Population in this research was service company which included in LQ45 index year 2014-2016. The sample in this study was taken by purposive sampling technique, which amounted to 20 companies. Data analysis method used in this research was descriptive analysis, inferential analysis and data the analysis used was Partial Least Square (SmartPLS) 3.*

*The result shows that the interest rate had positive and significant effect to stock return. On the other hand, profitability and liquidity were not influential and not significant to stock return, while interest rate did not affect and did not weaken the relationship of profitability and liquidity influence to stock return.*

## الملخص

الصالحة، امرأة ، 2018، المبحث، العنوان : تأثير من الربحية و السيولة إلى حصة السهم مع الفائدة المصرفية (نسبة بنك اندونيسيا) لمتغير الإعتدال  
المشرف : أكوس سوجفطا الماجستر  
الكلمات الرئيسي : حصة السهم، الربحية، السيولة، الفائدة المصرفية

حصة السهم هو مستوى الفائدة التي يتمتع بها المستثمرون على استثمار السهم التي تعهدون بها. و يعرف المستوى الربح لضمانات نخبين : النهج الاقتصاد الكلي و أداء الشركة. يهدف هذا البحث لمعرفة التأثير البحية و السيولة الى حصة السهم و يعرف المستوى الفائدة المصرفية يستعمل التغير الإعتدال في اتصال الربحية و السيولة الى حصة السهم. والاجماع في هذا البحث هو الشركة الخدمة في بيان LQ45 السنة 2014-2016. يأخذ عينة البحث بطريقة العينات المتعمدة عددها 20 شركة. طريقة التحليل المطيات مستخدم بالتحليل الوصفي و التحليل الاستنتاجي و التحليل المعطيات هو Partial Least Square. وتظهر النتائج أن الفائدة المصرفية يؤثر الإجابي و يهم إلى حصة السهم. بدلا الربحية والسيولة لا يؤثر و لا يهم الى حصة السهم. حين الفائدة المصرفية لا يؤثر ولا يضعف الربحية و السيولة عند حصة السهم.

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Pembangunan suatu negara memerlukan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Dalam pembangunan ekonomi suatu negara, hal yang lebih penting untuk diperhatikan adalah mengusahakan efektifitas pengalangan dana dari masyarakat kepada sektor-sektor produktif. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan atas dasar bahwa pasar modal menjadi tempat penggalang dana jangka panjang dari masyarakat untuk di salurkan ke sektor-sektor produktif (Anoraga dan Pakarti, 2008:1). Keberadaan pasar modal diharapkan akan mendorong aktivitas ekonomi menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala besar, pada saatnya akan dapat meningkatkan profitabilitas (keuntungan) perusahaan dan masyarakat luas (Halim, 2015:2)

Pasar modal (*capital market*) merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26). Adanya pasar modal memberikan peran dalam menunjang perekonomian Indonesia karena pihak pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal. Pasar modal memiliki peran besar bagi

perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, dimana fungsi ekonomi dari pasar modal yaitu menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan modal (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*). Sedangkan fungsi keuangan pasar modal yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* atau *capital gain* atau *interest* bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Halim, 2015:2).

Di Indonesia pasar modal sebenarnya telah ada sejak Indonesia belum merdeka, yang hingga saat ini telah menjadi Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan gabungan dari Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan satu-satunya pasar modal yang banyak digunakan oleh para emiten dan investor untuk melakukan investasi sekuritas (sahamok.com). Sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek adalah saham dan obligasi. Instrumen pasar modal yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia merupakan saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. *Go public* merupakan penawaran saham atau obligasi kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya (Anogara dan Pakarti, 2008:46,54).

Salah satu bursa saham yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia yang aktif dalam perdagangan saham di pasar modal adalah Indeks LQ45. LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan dengan likuiditas (LiQuid) yang tinggi, yang diseleksi melalui

beberapa kriteria pemilihan. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam Indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus (sahamok.com).

Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 merupakan perusahaan pilihan yang telah memenuhi kriteria-kriteria penentuan perusahaan yang dapat masuk dalam Indeks LQ45. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 tidak hanya perusahaan dengan sektor yang sama, sehingga terdapat berbagai sektor perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Jika dilihat pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45, sebagian besar perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 adalah perusahaan jasa baik dari sektor property dan real estate maupun perusahaan perdagangan, investasi dan jasa.

Perusahaan yang berkembang pada industri jasa memiliki potensi yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang ada di Indonesia. Sektor ini dapat berkontribusi besar terhadap peningkatan PDB nasional, penciptaan lapangan kerja dan pengurangan kemiskinan yang berada di Indonesia (*risetdikti.go.id*). Hal ini menggambarkan bahwa industri jasa mempunyai peluang untuk semakin bertumbuh di Indonesia. Melihat perkembangan perusahaan jasa tersebut serta kinerja perusahaan yang baik, perusahaan jasa yang termasuk di Indeks LQ45 dapat menjadi sumber investasi bagi investor dalam menanamkan sahamnya, sehingga dapat memperoleh keuntungan dari investasi saham.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets* (Halim,2015:15). Tujuan utama para investor melakukan investasi dalam bentuk saham yaitu untuk meningkatkan kekayaan yang ingin dicapai melalui pengembalian (*return* saham) (Manurung, 2015). Dalam hal ini *return* menjadi indikator dalam menilai kemakmuran pemegang saham. Dalam melakukan investasi saham, investor dapat memperoleh keuntungan atau *return* dari perubahan harga saham (*capital gain/loss*) dan deviden saham. *Return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan keuntungan saham dalam bentuk laba. Oleh karena itu *return* saham merupakan faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga imbalan atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010:102)

Menurut Samsul (2006:200) terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu faktor makro dan faktor mikro. Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu faktor mikro yang dapat mempengaruhi *return* saham yang diperhatikan oleh para investor. Kinerja keuangan yang sering diperhatikan oleh para investor untuk pengambilan keputusan adalah rasio keuangan yang dapat dilihat di laporan keuangan. Informasi-informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut termasuk dalam salah satu penilaian saham dengan menggunakan analisis fundamental. Pendekatan analisis fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administratur

bursa efek (Halim, 2015:14). Informasi-informasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut berhubungan dengan *Signalling Theory*.

*Signalling Theory* menjelaskan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi mengenai spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk yang berkualitas tinggi (Arkelov, 1970). Selanjutnya menurut Hartono (2005:38) perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal secara sengaja kepada pasar, sehingga diharapkan pasar dapat membedakan kualitas dari perusahaan-perusahaan. Salah satu informasi yang diberikan oleh perusahaan yang telah *go public* adalah mengenai laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting, disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya (Hanafi & Halim, 2003: 49).

Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh para investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (Putra & Dana, 2016). Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan teradap laporan keuangan suatu perusahaan, mulai dari investor atau calon investor sampai dengan manajemen perusahaan itu sendiri (Hanafi & Halim, 2003 : 69). Dalam laporan keuangan suatu perusahaan, pihak yang berkepentingan dapat menganalisis

laporan keuangan tersebut untuk pengambilan keputusan. Menurut Van Honre & Wachowicz (2013:154) analisis laporan keuangan merupakan seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambil keputusan.

Investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan biasanya akan melakukan analisis terhadap perusahaan tersebut, hal ini dilakukan untuk menghindari risiko kerugian atas investasi dan juga mendapatkan keuntungan atas investasi tersebut. Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham diantaranya adalah berupa rasio, seperti rasio profitabilitas dan likuiditas (Rizal, 2016). Hal ini mengindikasikan bahwa investor biasanya akan melihat pada kinerja keuangan perusahaan yang menggambarkan laba perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk pengambilan keputusan dalam penanaman modal atau investasi pada perusahaan tersebut. Para investor saham biasa umumnya tertarik dengan pendapatan saat ini dan pendapatan yang diharapkan di masa depan serta stabilitas pendapatan-pendapatan dalam garis tren, jadi investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas (Van Honre & Wachowicz, 2013: 154).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Indikator profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu

perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang disyaratkan investor dengan melihat pada laba yang diperoleh saat ini dan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010: 240). Perusahaan yang *profitable* akan menjadi daya tarik bagi investor dan calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut (Zakky, 2016). Menurut Fahmi (2014:58) investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*profitabilitas*), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya.

Berikut ini adalah grafik pergerakan rasio profitabilitas perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 pada tahun 2012-2014 :

**Gambar 1.1.**  
**Grafik Pergerakan Profitabilitas Perusahaan yang Termasuk Indeks LQ45 tahun 2012-2014**



Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah tahun 2017)

Grafik di atas menggambarkan rasio profitabilitas perusahaan LQ45. Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa profitabilitas perusahaan jasa yang

terdaftar di Indeks LQ45 mengalami penurunan dari tahun 2012 hingga tahun 2016 berturut-turut. Hal tersebut menggambarkan bahwa penurunan profitabilitas dapat dimungkinkan terjadi karena penurunan laba bersih perusahaan. Meskipun pada dasarnya tidak semua perusahaan mengalami penurunan pada laba bersih atau profitabilitas, namun jika perhitungan profitabilitas dirata-ratakan dari semua perusahaan jasa yang termasuk dalam Indeks LQ45 profitabilitas mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Berdasarkan *annual report* perusahaan jasa yang tergabung dalam Indeks LQ45, rata-rata berpendapat bahwa, menurunnya profitabilitas dapat disebabkan oleh menurunnya laba bersih. Selain itu meningkatnya laba dengan diikuti pembelian aset-aset perusahaan serta bertambahnya beban-beban perusahaan juga menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun. (idx.co.id).

Investor yang melakukan analisis laporan keuangan, biasanya tidak hanya melihat pada rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2014:58) bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang digunakan oleh para investor dalam pengambilan keputusan dan dijadikan rujukan untuk melihat kondisi keuangan suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Honre & Wachowicz, 2013: 167). Semakin besar kewajiban yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang ada pada akhirnya mempengaruhi harga saham (Manurung, 2015). Selanjutnya

menurut Syamsuddiin (2009:68) semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan akan menggambarkan semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berikut ini adalah grafik pergerakan rasio likuiditas pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 pada tahun 2012-2014 :

**Gambar 1.2.**  
**Grafik Pergerakan Rasio Likuiditas Perusahaan yang Termasuk Indeks LQ45 tahun 2012-2014**



Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah tahun 2017)

Grafik di atas menggambarkan likuiditas perusahaan-perusahaan jasa yang termasuk dalam Indeks LQ45 tahun 2012 hingga 2014. Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa likuiditas mengalami penurunan dan juga kenaikan dari tahun ke tahun selama periode 2012 hingga 2014 atau dapat dikatakan terjadinya fluktuasi. Jika dilihat pada *annual report* perusahaan-perusahaan jasa yang terdaftar dalam Indeks LQ45 rata-rata berpendapat bahwa liabilitas jangka pendek perusahaan mengalami penurunan dan juga peningkatan. Penurunan dan

peningkatan liabilitas tersebut diikuti juga dengan penurunan dan peningkatan aset lancar perusahaan sehingga hal tersebut menyebabkan terjadinya fluktuasi pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya (idx.co.id).

Pada dasarnya *return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan suatu perusahaan saja, namun juga dapat dipengaruhi oleh faktor ekonomi suatu negara. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa *return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Salah satu faktor makro yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga. Faktor makro ekonomi meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi internasional. Sedangkan faktor non ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup (Samsul, 2006:200). Tingkat suku bunga yang menjadi acuan di Indonesia adalah BI rate. BI rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (bi.go.id).

Tingkat suku bunga yang merupakan salah satu faktor makro ekonomi dapat mempengaruhi suatu saham. Menurut Tandelilin (2010:343) tingkat suku bunga yang terlalu tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito. Tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Hal ini dapat terjadi

karena pada saat tingkat suku bunga tinggi investor akan beralih investasinya pada tabungan atau deposito, yang akan menyebabkan permintaan akan saham menurun dan akhirnya berimbas pada harga saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka *return* saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Ini berarti tingkat suku bunga memiliki hubungan searah dengan *return* saham, sehingga tingkat suku bunga merupakan salah satu variabel yang perlu diperhitungkan saat akan berinvestasi dalam bentuk saham (Wiradharma dan Sudjarni, 2016).

Berikut ini adalah grafik pergerakan suku bunga (BI Rate) dari tahun 2010 hingga 2014 :

**Gambar 1.3.**  
**Grafik Pergerakan Suku Bunga (BI Rate) tahun 2010-2014**



Sumber : Badan Pusat Statistik (Data diolah tahun 2017)

Grafik tersebut menggambarkan pergerakan perubahan suku bunga BI Rate tahun 2010 hingga 2014 yang mengalami fluktuasi dari tahun 2010 hingga 2014. Perubahan BI Rate didasarkan pada kebijakan moneter yang

ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Perubahan *BI Rate* tentunya dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian. Kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia terhadap *BI Rate* mengikuti pergerakan inflasi yang terjadi di Indonesia. Apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang ditetapkan. Perubahan atau fluktuasi presentase *BI Rate* pada tahun 2010 hingga 2014 sama dengan pergerakan fluktuasi yang terjadi pada inflasi di Indonesia tahun 2010 hingga 2014 (bi.go.id).

Pada hakikatnya, *BI rate* mempengaruhi pergerakan investasi. Seperti yang dikatakan dalam (Wicaksono, 2017) penurunan suku bunga acuan akan dongkrak investasi. Menurut Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Darmin Nasution, hubungan suku bunga acuan dengan likuiditas bank, jika turunnya suku bunga acuan 7-Days Reverse Repo Rate dari 4,75 menjadi 4,5 persen, akan membuat likuiditas perbankan bertambah dan penurunan suku bunga Bank. Selanjutnya dampak dari penurunan suku bunga tersebut akan meningkatkan investasi dan konsumsi, krena orang akan melepas uangnya untuk menanamkan modal. Keputusan BI menurunkan suku bunga acuan disebabkan oleh terkendalinya inflasipun mengapresiasi langkah BI karena menunjukkan pertumbuhan

Zakky (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya profitabilitas menunjukkan membaiknya kinerja perusahaan dan para investor atau

pemegang saham akan memperoleh keuntungan (*return* saham). Perusahaan yang *profitable* akan menjadi daya tarik bagi investor dan calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Manurung (2015), Rosa (2014) dan Rizal (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Rifaida (2015) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba bersih yang tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan menyebabkan kurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga berakibat pada harga saham yang menurun dan tingkat pengembalian saham juga menurun. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Sulistiowati & Turyono (2011) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin baik rasio lancar mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rosa (2014) dan Rizal (2016). Namun berbanding terbalik dengan hasil tersebut, dalam penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2015) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai yang diukur dengan rasio lancar tidak

mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai rasio lancar yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar kurang begitu baik dan efisien, sehingga banyak aktiva lancar yang tidak dioptimalkan oleh perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi suku bunga maka *return* saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Ini berarti tingkat suku bunga memiliki hubungan searah dengan return saham, sehingga tingkat suku bunga menjadi salah satu variabel yang perlu diperhitungkan saat akan berinvestasi dalam bentuk saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Luthvi (2014) dan Rjoub *et al.* (2009). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Coleman dan Tettey (2008), suku bunga dari deposito bank memiliki efek buruk pada kinerja pasar saham. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diartikan bahwa perubahan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham property sebab perusahaan property tersebut bergerak di bidang pengembangan kawasan pertokoan dan perkantoran yang tidak menggunakan sistem KPR, sehingga ketika tingkat suku bunga tinggi, investor cenderung memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk deposito di bank sehingga akan mempengaruhi investasi di pasar ekuitas.

Berdasarkan pemaparan mengenai teori dan penelitian di atas peneliti berusaha menemukan gap dari beberapa penelitian tersebut yaitu berupa perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham serta pengaruh suku bunga terhadap *return* saham. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk berusaha dapat menemukan keterbaruan untuk penelitian ini. Keterbaruan dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga yang menjadi variabel moderasi dari variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Hal yang mendasari peneliti ingin meneliti pengaruh suku bunga (BI Rate) memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham adalah terdapat faktor lain selain faktor internal perusahaan mengenai pengukuran kinerja keuangan perusahaan melalui rasio keuangan. Faktor makro ekonomi yang diproksikan dalam suku bunga (BI Rate) merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham. Selain itu, suku bunga yang terlalu tinggi akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan. Dengan biaya modal yang meningkat, maka akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham.

Perusahaan jasa yang terdaftar di indeks LQ45 yang mempunyai profitabilitas yang dan likuiditas yang cukup baik dan diiringi dengan fluktuasi pada rasio profitabilitas dan likuiditas. Berkenaan dengan hal ini peneliti ingin mengetahui dampak dari rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 dengan menambah faktor makro ekonomi sebagai variabel memperkuat dan memperlemah. Hal ini juga

didukung dengan teori dan riset gap dari penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “**Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Suku Bunga BI Rate sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 periode 2014-2016)**”.

### 1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar dalam Indeks LQ45 ?
2. Apakah rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar dalam Indeks LQ45 ?
3. Apakah rasio suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar dalam Indeks LQ45 ?
4. Apakah variabel suku bunga (*BI Rate*) dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar dalam Indeks LQ45 ?
5. Apakah variabel suku bunga (*BI Rate*) dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar dalam Indeks LQ45 ?

### 1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar pada Indeks LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar pada Indeks LQ45.
3. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga (*BI Rate*) terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar pada Indeks LQ45.
4. Untuk mengetahui variabel suku bunga (*BI Rate*) dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar pada Indeks LQ45.
5. Untuk mengetahui variabel suku bunga (*BI Rate*) dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar pada Indeks LQ45.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi perusahaan mengenai hal-hal yang dapat mempengaruhi *retrurn* saham, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi Investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, dimana hasil dari penelitian ini dapat dijadikan alat bantu untuk analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.
3. Bagi akademik, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.
4. Bagi peneliti, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan mengenai manajemen keuangan dan juga bermanfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *return* saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

### **1.5. Batasan Penelitian**

Adapun ruang lingkup pada penelitian ini akan dibatasi pada perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya yang termasuk pada Indeks 45 selama periode 2014 hingga 2016. Sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan jasa yang masuk pada Indeks LQ45 yang secara konsisten masuk dalam Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016, selain itu juga aktif dalam memperdagangkan saham pada periode penelitian 2014 hingga 2016. Seluruh informasi dikumpulkan dari laporan

keuangan perusahaan dan harga saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 yang akan diunduh di website resmi Bursa Efek Indonesia dan yahoofinance.com. Periode penelitian dalam penelitian ini yaitu selama tahun 2014 hingga 2016, maka dari itu perusahaan yang pernah keluar dari Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016 tersebut akan dikecualikan.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Rizal (2016) dalam penelitiannya mengenai Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Syariah dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Tambang periode 2012-2014), menunjukkan hasil bahwa, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel EPS, ROE dan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Selanjutnya variabel profitabilitas yang diproksikan dengan EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham. Variabel likuiditas (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap risiko investasi (beta saham). Variabel risiko investasi (beta saham) berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Selanjutnya hasil uji sobel menunjukkan bahwa variabel risiko investasi (beta saham), memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah secara signifikan. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa variabel risiko investasi (beta saham) memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah secara signifikan.

Wiradharma A dan Sudjarni (2016) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap *Return* Saham, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka *return* saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Ini

berarti tingkat suku bunga memiliki hubungan searah dengan *return* saham. Tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ini berarti tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak dapat mempengaruhi peningkatan *return* saham, sehingga tingkat inflasi bukan merupakan variabel yang perlu diperhatikan saat akan berinvestasi dalam bentuk saham. tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Produk Domestik Bruto berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi produk domestik bruto maka semakin rendah *return* yang diperoleh investor. Ini berarti produk domestik bruto memiliki hubungan yang berlawanan dengan *return* saham yang di peroleh investor, sehingga produk domestik bruto merupakan salah satu variable makroekonomi yang perlu diperhatikan oleh investor.

Putra dan Dana (2016) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi di BEI, menunjukkan bahwa, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik berdampak pada meningkatnya harga saham dan ukuran perusahaan yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga *return* saham. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar DER, menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman, sehingga *return* juga menurun. *Current ratio* berpengaruh positif dan tidak

signifikan terhadap *return* saham. *Current ratio* yang baik akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham.

Rufaida (2015) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham, menunjukkan hasil bahwa variabel ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini dapat digunakan sebagai suatu keputusan kepada para investor atau calon investor untuk menggunakan rasio profitabilitas (ROE) sebagai tolak ukur kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan *return* saham yang ingin diperoleh. EPS meningkat maka menandakan laba bersih setelah pajak yang didapatkan atas suatu lembar saham yang dimilikinya semakin tinggi dan akan meningkatkan *return* saham dan kemakmuran pemegang sahamnya. Selanjutnya variabel ROA, DER dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan. Laba bersih yang tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan menyebabkan kurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga berakibat pada harga saham yang menurun dan tingkat pengembalian saham juga menurun.

Manurung (2015) dalam penelitiannya mengenai Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Aktivitas terhadap *Return* Saham, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan

tersebut dan berdampak pada naiknya *return* saham perusahaan. Sedangkan Likuiditas (Rasio Lancar) dan Aktivitas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham dan rasio *Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Likuiditas tidak mempengaruhi *return* saham dimungkinkan terjadi karena investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting rasio aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap *retrun* saham dapat disebabkan oleh sebagian investor dapat berfikir bahwa *leverage* yang besar akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan adanya risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor.

Suyati (2015) dalam penelitiannya dengan judul penelitian Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar/ U\$ Dollar Terhadap *Return* Saham Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan hasil penelitian bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa terjadi kecenderungan yang tidak pasti diantara para investor untuk melakukan investasi disektor riil maupun non riil. Selanjutnya suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan properti tersebut bergerak di bidang pengembangan kawasan pertokoan dan perkantoran yang tidak menggunakan sistem KPR. Sehingga ketika tingkat suku bunga tinggi, Investor cenderung memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk deposito di bank sehingga akan mempengaruhi investasi di pasar ekuitas. Sedangkan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Banyaknya perusahaan yang memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk dollar U\$ menyebabkan ketika

melemahnya nilai tukar Rupiah/ US Dollar akan mempengaruhi return saham. selain itu investor cenderung lebih memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk Dollar dari pada investasi di pasar modal.

Rosa (2014) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Return* saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka akan menunjukkan daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan, sehingga permintaan akan saham meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini akan berakibat pada naiknya *return* saham. Selanjutnya likuiditas sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, juga penting bagi pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden di masa yang akan datang.

Luthvi (2014) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Suku Bunga Sbi, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Dan *Size* Terhadap *Return* Saham Syariah Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2009-2013 dengan menggunakan metode regresi linier berganda, menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Krisis keuangan di AS yang berdampak di Indonesia akan mempengaruhi BI dalam menentukan Tingkat Suku Bunga SBI dan hal ini mempengaruhi hasil penelitian. Tingkat Inflasi

berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Zakky (2011) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009, menunjukkan hasil bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Meningkatnya profitabilitas menunjukkan membaiknya kinerja perusahaan dan para investor atau pemegang saham akan memperoleh keuntungan (*return* saham). Selanjutnya inflasi dalam kategori ringan dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Pergerakan inflasi akan menyebabkan naik atau turunnya biaya produksi dan harga jual produk perusahaan, sehingga akan berdampak pada profitabilitas. Saat inflasi dalam kategori ringan, biaya produksi lebih rendah dan profitabilitas perusahaan akan naik. Sedangkan profitabilitas yang naik akan menarik investor untuk investasi di perusahaan tersebut.

Sulistiowati dan Turyono (2011) dalam penelitiannya mengenai Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan dan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan hasil bahwa (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham; sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER, mempunyai kemampuan prediksi

terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

Rjoub *et.al* (2009) dalam penelitiannya mengenai *The Effect Of Macroeconomic Factors On Stock Returns: Istanbul Stock Market*, menunjukkan hasil penelitian bahwa ada hubungan harga yang signifikan antara *return* saham dan variabel ekonomi makro yang diuji; yaitu, inflasi tak terduga, istilah suku bunga, premi risiko dan uang beredar memiliki pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan pasar *return* saham dalam berbagai portofolio. Namun hasil ini menunjukkan kekuatan penjelas lemah berdasarkan temuan. Ini berarti bahwa ada faktor-faktor ekonomi makro lainnya yang mempengaruhi *return* saham pasar di ISE selain yang diuji.

Kyereboah-Coleman dan Tettey (2008 ) dalam penelitiannya mengenai *Impact Of Macroeconomic Indicators On Stock Market Performance* menunjukkan hasil bahwa faktor makro ekonomi yang ditunjukkan oleh suku bunga berpengaruh cukup besar terhadap kinerja pasar saham dan ditemukan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi berdampak negatif pada bisnis di Ghana. Inflasi ditemukan berdampak buruk pada kinerja pasar tetapi hasilnya menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak memiliki efek pada kinerja pasar tapi butuh waktu bagi pasar untuk bereaksi terhadap perubahan tingkat inflasi. Bertentangan dengan apa yang diharapkan, ekuitas di pasar tidak terpengaruh oleh penurunan kurs dan investor yang diuntungkan dari pasar ketika nilai tukar terdepresiasi.

**Tabel 2.1.**  
**Tabel Penelitian Terdahulu**

No	Penulis, Tahun, Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Muhammad Rizal (2016) Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Syariah dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2012-2014)	Independen : - Profitabilitas - Likuiditas Dependen : - Return Saham Var Intervening : - Risiko Investasi	Analisis Path	1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham syariah 2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi 4) Risiko investasi memediasi pengaruh profitabilitas terhadap <i>return</i> saham syariah secara signifikan; risiko investasi memediasi pengaruh likuiditas terhadap <i>return</i> saham syariah secara signifikan 5) Risiko investasi dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap <i>return</i> saham syariah	1) Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel independen 2) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen	1) Indikator pada variabel profitabilitas 2) Alat ukur dalam analisis data 3) Obyek penelitian 4) Variabel Z ( <i>Intervening/Moderasi</i> )
2.	Made Satria Wiradharma A & Luh Komang Sudjarni (2016) Pengaruh Tingkat	Independen : - Suku Bunga - Inflasi - Kurs - PDB	Regresi Linier Berganda	1) Tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham 2) Inflasi dan kurs tidak berpengaruh terhadap <i>return</i>	1) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen 2) Sama sama meneliti pengaruh suku bunga terhadap <i>return</i> saham	1) Variabel Independen 2) Alat ukur yang digunakan dalam analisis data

	Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap <i>Return</i> Saham	Dependen : - <i>Return</i> Saham		saham 3) PDB berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham		
3.	I Made Gunartha Dwi Putra & I Made Dana (2016) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Farmasi Di BEI	Independen : - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Likuiditas - Ukuran Perusahaan Dependen : - <i>Return</i> Saham	Regresi Linier Berganda	1) Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham 2) Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.	1) Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel independen 2) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen	1) Variabel independen 2) Indikator variabel profitabilitas dan likuiditas 3) Alat ukur dalam analisis data 4) Obyek penelitian
4.	Ida Rufaida (2015) Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Rasio Pasar terhadap <i>Return</i> Saham	Independen : - Profitabilitas - Solvabilitas - Rasio Pasar Dependen : - <i>Return</i> Saham	Regresi Linier Berganda	1) ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham 2) ROA, DER dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	1) Profitabilitas sebagai variabel independen 2) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen	1) Jumlah variabel independen 2) Alat ukur dalam analisis data
5.	Ruspinondang Rhenata Ignatia Manurung (2015) Analisis Pengaruh	Independen : - Likuiditas - Profitabilitas - <i>Leverage</i>	Regresi Berganda	1) Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham 2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	1) Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel independen 2) <i>Return</i> saham sebagai	1) Jumlah variabel independen 2) Indikator yang digunakan dalam

	Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Aktivitas terhadap <i>Return</i> Saham	- Aktivitas Dependen : - <i>Return</i> Saham		3) <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham 4) Aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	variabel dependen	variabel profitabilitas dan likuiditas 3) Alat ukur yang digunakan dalam analisis data 4) Obyek Penelitian
6.	Sri Suyati (2015) Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar/US Dollar terhadap <i>Return</i> Saham Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Independen : - Inflasi - Suku Bunga - Nilai Tukar Independen : - <i>Return</i> Saham	Regresi Linier Berganda	1) Inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham 2) Suku Bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham 3) Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham	1) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen 2) Sama-sama meneliti pengaruh suku bunga terhadap <i>return</i> saham	1) Variabel independen 2) Alat ukur yang digunakan dalam analisis data 3) Obyek penelitian
7.	Brian Alfa Rosa (2014) Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham Bank yang terdaftar di BEI	Independen : - Profitabilitas - Likuiditas Dependen : - <i>Return</i> Saham	Regresi Linier Berganda	1) Pengaruh signifikan antara likuiditas dan profitabilitas dengan <i>return</i> saham 2) Profitabilitas mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap <i>return</i> saham dibandingkan dengan variabel likuiditas.	1) Variabel profitabilitas dan Likuiditas menjadi variabel independen 2) <i>Return</i> saham menjadi variabel dependen	1) Indikator yang digunakan dalam variabel likuiditas 2) Alat ukur dalam analisis data 3) Obyek penelitian
8.	Dani Ahmad Luthvi (2014) Pengaruh Suku Bunga Sbi, Inflasi,	Independen : - Suku Bunga - Inflasi - Pertumbuhan	Regresi Linier Berganda	1) Tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	1) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen 2) Sama-sama meneliti pengaruh suku bunga	1) Variabel independen 2) Alat ukur yang digunakan dalam analisis data

	Pertumbuhan Ekonomi, Dan <i>Size</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah Di Jakarta <i>Islamic Index</i> (JII) Periode 2009-2013	Ekonomi - <i>Size</i> Dependen : - <i>Return</i> Saham		2) Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham 3) Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham 4) <i>Size</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	terhadap <i>return</i> saham	3) Obyek penelitian
9.	Awaluddin Zakky (2011) Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009	Independen : - Profitabilitas Dependen : - <i>Return</i> Saham Var Moderasi : - Inflasi	Regresi Linier	1) Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham 2) Inflasi dalam kategori ringan dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap <i>return</i> saham.	1) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen 2) Profitabilitas sebagai variabel independen	1) Indikator yang digunakan dalam variabel Profitabilitas 2) Alat ukur dalam analisis Data 3) Penggunaan variabel Z (Intervening/Moderasi ) 4) Obyek penelitian
10.	Yeye Sulistiowati & Tri Turyono (2011) Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan	Independen : - Profitabilitas - Solvabilitas Dependen : - <i>Return</i> Saham	Regresi Berganda	1) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham 2) <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Asset</i> (ROA) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	1) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen 2) Profitabilitas sebagai variabel independen	1) Variabel independen 2) Indikator yang digunakan pada variabel Profitabilitas 3) Alat ukur dalam analisis data

11.	Husam Rjoub, Turgut Tursoy dan Nill Gonsel (2009) The Effect Of Macroeconomic Factors On Stock Returns: Istanbul Stock Market	Independen : - Makro ekonomi Dependen : - Return saham	OLS	1) Inflasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 2) Suku bunga berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 3) Premi risiko berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	1) Sama-sama meneliti pengaruh suku bunga terhadap <i>return</i> saham 2) <i>Return</i> saham sebagai variabel dependen	1) Variabel independen 2) Alat ukur yang digunakan dalam analisis data 3) Obyek penelitian
12.	Anthony Kyereboah-Coleman dan Kwane F. Agyire Tetey (2008) Impact Of Macroeconomic Indicators On Stock Market Performance	Independen : - Makro Ekonomi Dependen : - Kinerja Pasar Saham	Cointegration	1) suku bunga dari deposito uang bank memiliki efek buruk pada kinerja pasar saham dan terutama melayani sebagai penghalang besar bagi pertumbuhan bisnis di Ghana. 2) tingkat inflasi ditemukan memiliki efek negatif pada kinerja pasar saham, 3) dibutuhkan waktu untuk ini diterapkan karena adanya waktu lag yang; dan bahwa investor tersebut mendapatkan keuntungan dari nilai tukar kerugian sebagai akibat depresiasi mata uang domestik.	1) Sama-sama meneliti pengaruh suku bunga terhadap saham	1) Variabel independen 2) Variabel dependen 3) Alat ukur yang digunakan dalam analisis data 4) Obyek penelitian

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu di atas, terdapat persamaan dan perbedaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Zakky (2011), Sulistiyowati dan Turyono (2011), dan Rufaida (2015) mempunyai persamaan yaitu meneliti mengenai pengaruh secara langsung profitabilitas terhadap *return* saham. Selanjutnya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rosa (2014), Putra dan Dana (2015), Manurung (2015) dan Rizal (2016) juga mempunyai persamaan yaitu meneliti mengenai pengaruh secara langsung profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tetey (2008), Rjoub *et al.* (2009), Luthvi (2014), Suyati (2015) dan Wiradharma dan Sudjarni (2016) mempunyai persamaan yaitu meneliti mengenai pengaruh langsung tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

Perbedaan beberapa penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu penelitian terdahulu meneliti pengaruh langsung profitabilitas, likuiditas dan suku bunga terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian ini meneliti mengenai pengaruh langsung profitabilitas, likuiditas dan suku bunga terhadap *return* saham dan selanjutnya meneliti pengaruh suku bunga terhadap hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Berdasarkan persamaan dan perbedaan tersebut peneliti menemukan keterbaruan dari penelitian ini yaitu terletak pada penggunaan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi yang belum pernah diteliti oleh penelitian terdahulu tersebut.

## 2.2. Kajian Teori

### 2.2.1. Signalling Theory

*Signalling theory* berasal dari pemikiran mengenai istilah *assymetri information* (informasi asimetri) yang merupakan ketidakseimbangan mengenai informasi kualitas produk antara pembeli dan penjual. Ketika pembeli tidak mengetahui informasi mengenai spesifikasi produk, sehingga pembeli hanya mempunyai persepsi umum mengenai produk tersebut, sehingga pembeli menilai semua produk itu sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun berkualitas rendah, sehingga akan merugikan penjual yang mempunyai produk dengan kualitas tinggi. Kondisi ini disebut *adverse selection*. *Adverse Selection* dapat dikurangi jika penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan informasi mengenai kualitas produk yang dimiliki (Arkelov, 1970).

Pemikiran Arkelov (1970) tersebut dikembangkan oleh Spence (1973) dengan memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. *Cost of signal* pada *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel, sehingga hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi *private* untuk mengurangi informasi asimetri dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik (*good news*) tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Menurut Brigham dan Houston teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2010:44).

Pada teori sinyal menyatakan perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal berupa informasi mengenai perusahaan secara sengaja kepada pasar, sehingga diharapkan pasar dapat membedakan kualitas dari perusahaan-perusahaan. Pasar harus dapat menangkap sinyal secara efektif agar dapat mempersepsikan dengan baik (Hartono,2005:38). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan menyebabkan pihak eksternal melindungi diri mereka dengan memberikan

harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri dengan memberikan informasi pada pihak eksternal (Arifin, 2005:11).

## 2.2.2. Pasar Modal

### 2.2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, seperti saham dan obligasi (Halim, 2015:1). Sedangkan menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualkan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. (Fahmi, 2014:305).

Dari pengertian mengenai pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas seperti saham dan obligasi, dengan tujuan hasil penjualan saham tersebut selanjutnya akan digunakan untuk tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.

Pasar modal adalah salah satu kegiatan perekonomian yang tidak disebutkan dalam al-Qur'an dan Hadits sehingga hal tersebut termasuk dalam kajian ijtihadi. Pasar modal, sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli saham dan obligasi yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidak pastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Dalam al-Qur'an Allah mengingatkan antara lain dalam surah al-Nisa' ayat 29 Allah mengingatkan :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم 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.”* (QS. An-Nisa:29)

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa, kegiatan perekonomian diperbolehkan, kecuali kegiatan perekonomian yang memang sudah dilarang dalam agama islam. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal diperbolehkan dalam Islam karena kedua belah pihak (emiten dan investor) yang sama-sama mengetahui dan menyetujui serta tidak ada unsur mengenai memakan harta yang bukan haknya.

Menurut Yuliana (2010:14) dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan adanya investasi harta yang dimiliki oleh investor menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain (pihak emiten). Aktivitas investasi dilakukan lebih didasarkan pada motivasi sosial yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal

namun memiliki keahlian (*skill*) dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan musyarakah maupun dengan berbagi hasil (*mudharabah*).

#### 2.2.2.2. Fungsi dan Manfaat Pasar Modal

Menurut Yuliana (2010:34) fungsi pasar modal, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Sedangkan manfaat pasar modal adalah : (Halim, 2015:1)

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi
3. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah
4. Penyebaran keterbukaan, profesionalisme, dan menciptakan iklim berusaha yang sehat.
5. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek
6. Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi *profit* dan *risk* yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi.

### 2.2.2.3. Peranan Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu : (Halim, 2015: 2)

1. Fungsi Ekonomi, dalam hal ini pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) jangka panjang.
2. Fungsi Keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* atau *capital gain* atau *interest* bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Sedangkan menurut Yuliana (2010:38) peranan pasar modal pada suatu negara adalah :

1. Sebagai fasilitas dalam melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (*emiten*) untuk memenuhi keinginan investor. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan untuk memuaskan keinginan para pemegang saham melalui kebijakan deviden dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
3. Pasar modal memberi kesempatan pada para investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.

4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga, Bagi investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

#### 2.2.2.4. Instrumen Pasar Modal

Objek yang menjadi instrumen dalam kegiatan jual beli di pasar modal adalah berupa surat-surat berharga yang disebut efek. Menurut Tandelilin (2010:30), jenis sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek adalah:

1. Sekuritas di pasar ekuitas
  - a. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen

perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS)

b. Saham preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Perbedaan dengan saham biasa adalah pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

c. Bukti *Right* (*Right issue*)

Bukti *right* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode waktu tertentu. Bukti *right* juga dikenal dengan sebutan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) yang diterbitkan melalui penawaran umum terbatas.

d. Waran (*Warrant*)

Waran adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya. Keputusan perusahaan menjual waran ditetapkan pada waktu RUPS. Waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lainnya misalnya obligasi dan saham.

## 2. Sekuritas di Pasar Obligasi

### a. Obligasi (*Bond*)

Obligasi (*Bond*) dikeluarkan penerbitnya sebagai surat tanda bukti hutang. Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Obligasi itu sendiri merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisik kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana.

### b. Obligasi Konversi

Obligasi konversi (*convertible bond*) memiliki karakteristik seperti obligasi biasa yang mempunyai nilai nominal, memberikan kupon, dan mempunyai jatuh tempo. Obligasi konversi adalah berbeda dengan obligasi biasa karena dapat ditukar dengan saham biasa. Obligasi konversi mencantumkan persyaratan untuk melakukan konversi.

## 3. Sekuritas di Pasar Derivatif

### a. Kontrak Berjangka

Kontrak berjangka (*future contract*) merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa mendatang.

### b. Kontrak Opsi

Kontrak opsi (option contract) adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu.

#### 4. Reksa Dana

Reksa Dana merupakan suatu jenis instrument investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksa Dana mudahnya dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

#### 2.2.2.5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Yuliana (2010:40) faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal adalah :

1. *Supply* sekuritas. Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* sekuritas. Faktor ini berarti bahwa harus ada anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk digunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.
3. Kondisi politik dan ekonomi. Faktor ini akan mempengaruhi *Supply* dan *Demand* atas sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu

pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *Supply* dan *Demand* sekuritas.

4. Masalah hukum dan peraturan. Peraturan yang melindungi pemodal dari investasi yang tidak benar mutlak diperlukan, karena pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas.
5. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal. Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, bursa efek, akuntan publik, *under writer*, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga *clearing* dan lain-lain, perlu bekerja dengan proporsional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

### **2.2.3. Saham**

#### **2.2.3.1. Pengertian Saham**

Menurut Yuliana (2010) saham adalah surat tanda penyertaan dan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut Tandelilin (2010:8) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer

diperjualbelikan di pasar modal. Menurut Fahmi (2014:323) terdapat 3 pengertian saham yaitu sebagai berikut :

- a. Tanda bukti pernyataan kepemilikan modal.dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Berdasarkan pengertian mengenai saham di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat tanda bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham oleh seseorang atau badan yang disebabkan oleh kepemilikan dana pada suatu perusahaan tersebut.

Dalam Islam terdapat tiga macam saham yang dilihat dari segi boleh atau tidaknya saham dalam Islam : (Yuliana, 2010:95)

1. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal-hal yang halal dan baik, modalnya bersih dari riba dan penyucian harta kotor serta tidak memberikan salah satu pemegang sahamnya keistimewaan materi atas pemegang saham lainnya.
2. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal yang diharamkan dan menjijikkan atau modalnya merupakan harta haram dari manapun asalnya, atau perusahaan tersebut memberikan keistimewaan materi bagi sebagian pemegang saham seperti keistimewaan dalam bentuk pengembalian modal

lebih dulu ketika perusahaan likuidasi atau keistimewaan atas hak tertentu dalam keuntungan.

3. Saham perusahaan yang operasionalnya bercampur antara yang halala dan yang haram, seperti jika modal perusahaan tersebut halal, hanya saja perusahaan tersebut memakai pinjaman *ribawi* untuk mendanai sebagian aktivitasnya atau operasional perusahaan tersebut berdasarkan akad-akad yang haram.

Dalam Islam sendiri telah dijelaskan bahwa kegiatan perekonomian diperbolehkan asalkan halal dan dengan niatan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal ini berarti halal tidaknya saham didasarkan pada pengoperasian, produksi dan transaksi perusahaan yang berposisi sebagai emiten, apakah suatu yang diproduksi tersebut halal atau haram dan juga transaksi yang dilakukan mengadnung *ribawi* atau tidak.

#### 2.2.3.2. Jenis-Jenis Saham

Jenis-jenis saham biasa menurut Fahmi (2014:324-325) adalah sebagai berikut :

1. *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan), adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas. Jika di Indonesia kita bisa melihat pada 5 besar saham yang termasuk kategori LQ45. LQ45 adalah likuiditas empat puluh buah perusahaan yang dianggap memiliki tingkat likuiditas yang baik dan sesuai dengan pengharapan pasar modal.

2. *Growth Stock*, adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain, dan karenanya mempunyai PER yang tinggi
3. *Defensive Stock* (Saham-saham defensif). Adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan deviden, pendapatan dan kinerja pasar. Contoh perusahaan yang masuk kategori ini, biasanya perusahaan yang produhnya memang dibutuhkan oleh publik seperti perusahaan yang masuk kategori *food and beverage*, yaitu produk gula, beras, minyak makan, garam dan sejenisnya.
4. *Cyclical Stock* adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu. Contohnya saham pabrik mobil dan *real estate*. Sebaliknya saham non siklis mencakup saham-saham perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan umum yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi, misalnya makanan dan obat-obatan.
5. *Seasonal Stock* adalah perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan. Sebagai contoh, pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat musim natal.
6. *Speculative Stock* adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah

rendah dan negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

#### **2.2.3.3. Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Harga Saham**

Menurut Yuliana (2010:60) faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Adapun faktor internanya antara lain adalah laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total dan penjualan. Sementara itu faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar dan penggabungan usaha.

#### **2.2.3.4. Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan keuntungan saham dalam bentuk laba. Oleh karena itu *return* saham merupakan faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga imbalan atas investasi yang dilakukan. Menurut Hartono (2015:263) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return realisasi* yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang mendatang.

#### **2.2.3.5. Komponen Return Saham**

Menurut Tandelilin (2010: 102), return saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

- a. *Capital gain (loss)*

*Capital gain (loss)* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

b. *Yield*

*Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

### 2.2.3.6. Rumus Menghitung *Return* Saham

*Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari investasi sekarang yang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan presentase permintaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. (Hartono, 2015:264).

Berdasarkan pengertian tersebut, maka *return* saham dapat ditulis dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (\text{Hartono, 2015:265})$$

Keterangan :

$R_t$  = *Return* sesungguhnya perusahaan 1 pada hari t

$P_t$  = Harga saham perusahaan 1 pada hari t

$P_{t-1}$  = Harga saham perusahaan 1 pada hari t-1

### 2.2.3.7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Menurut Samsul (2006: 200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

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

### 2.2.4. Profitabilitas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2015:181) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dari penjualan investasi. Sedangkan menurut Fahmi (2014:181) profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan 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. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. (Kasmir, 2010:115)

Dari beberapa pengertian mengenai profitabilitas di atas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Apapun rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*profitabilitas*), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (Fahmi, 2014:58).

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam Islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْءُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا  
فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : “*Dan janganlah sebagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui*”.(QS. Al-Baqarah:188)

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa, pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan asalkan masih berada pada jalan yang benar. Maksudnya disini yaitu mengambil keuntungan dengan niat yang baik tanpa memakan harta yang bukan haknya. Setiap usaha yang dilakukan dengan jalan perdagangan diperbolehkan untuk mengambil keuntungan asalkan dengan niat yang baik yaitu mencari rizki dengan jalan yang halal serta tidak mengambil keuntungan yang berlebihan yang dapat mengambil hak orang lain.

#### **2.2.4.1. Return On Assets (ROA)**

Rasio *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi ROA, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2016:193). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (\text{Hery, 2016:193})$$

#### 2.2.4.2. Return On Equity (ROE)

*Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber data yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2014:83). ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2016:194) *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (\text{Hery, 2016:194})$$

#### 2.2.5. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah. (Van Honre & Wachowicz, 2013: 167). Sedangkan menurut Fahmi (2014:59) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio ini penting karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang yang dimaksud disini adalah kewajiban perusahaan). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi hutang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2010:110).

Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan saat ini perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah. Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (*short-term debt*) pada saat jatuh tempo (Prastowo, 2011:83) Menurut Sudana (2009:24) terdapat dua rasio yang digunakan dalam mengukur rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (Rasio Lancar), *Quick Ratio* (Rasio Cepat) dan *Cash Ratio* (Rasio Kas).

Pada dasarnya likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Dalam Islam sendiri, hutang telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh firman Allah SWT yang tercantum dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً  
وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ (٢٤٥)

Artinya : *“Siapakah yang mau memberikan pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan”*. (QS.Al-Baaqarah:245)

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam Islam hutang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan, dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Islam. Dalam hal ini, Islam mensyaratkan bahwa hutang yang diutangkan jelas dan murni halal, hutang dengan niat mencari ridho Allah dan harta yang dihutangkan tidak akan memberi kelebihan atau keuntungan pada pihak yang memiutangkan.

Dalam Islam juga dijelaskan bahwa dalam berhutang harus dibayar kepada peminjam hal ini sesuai dengan sabda Nabi Muhammad SAW :

Artinya : *“Barang siapa yang mati dalam keadaan masih memiliki hutang satu dinar atau datu dirham, maka hutang tersebut, akan dilunasi dengan kebajikannya (di hari kiamat nanti) karena disana (di akhirat) tidak ada lagi dinar dan dirham.”* (H.R. Ibnu Majah)

Dalam hadist tersebut dijelaskan bahwa, jika hutang tidak terbayarkan maka akan digantikan dengan pahala di hari kiamat nanti. Maka dari itu Islam menganjurkan untuk segera membayar hutang, karena ditakutkan jika manusia meninggal namun masih mempunyai tanggungan hutang, maka hutang tersebut akan dibayarkan dengan pahala yang dimiliki.

#### **2.2.5.1. Current Ratio (Rasio Lancar)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya Rasio ini

merupakan salah satu rasio likuiditas yang sering digunakan (Van Horne & Wachowicz, 2013:167). Sedangkan menurut Kasmir (2010:111) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk mempunyai kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat kemampuan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Rasio lancar dapat dihiung dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} : \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (\text{Hery, 2016:153})$$

Rasio lancar yang rendah menunjukkan rasio likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap. Rasio lancar sangat berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan, akan tetapi dapat menjebak. Hal ini dikarenakan rasio lancar yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual. Yang tentu saja tidak dapat diapakai untuk membayar hutang (Prastowo, 2011:85)

#### **2.2.5.2. Quick Ratio (Rasio Cepat)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang paling likuid (cepat). Rasio ini sama dengan rasio lancar hanya saja rasio lancar tidak meliputi persediaan yang

diasumsikan bagian aktiva lancar yang paling likuid sebagai angka yang dibagi (Van Horne & Wachowicz, 2013:168). Sedangkan menurut Kasmir (2010:111) rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan kita abaikan dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Rasio cepat dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio Cepat} : \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2003:78)

Sama halnya dengan rasio lancar angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan rasio likuiditas yang lebih tinggi. Rasio cepat dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu (Prastowo, 2011:85)

### 2.2.6. Tingkat Suku Bunga

Menurut Rose (2003: 111) suku bunga merupakan harga kredit, atau rasio yang dikenakan pada kredit aman dari seorang pemberi pinjaman untuk jumlah yang dipinjam, yang biasanya dinyatakan secara prosentase tahunan. Tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan mempengaruhi kinerja bisnis melalui dua cara, pertama *interest rate* akan mempengaruhi dalam menentukan harga dimana perusahaan harus membayar pinjaman yang telah diterimanya. Dengan mengasumsikan *ceterus paribus* (hal-hal lain dianggap konstan), maka tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga menjadi salah satu indikator yang dilihat untuk menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (bi.go.id).

BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan

BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (bi.go.id).

Menurut Tandelilin (2010:343) tingkat suku bunga yang terlalu tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito. Tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan menurun. Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan. Di samping itu, suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Dalam Islam bunga sama halnya dengan *riba*. Dalam ajaran Islam, seorang muslim diharamkan memakan harta *riba*. Atau dengan kata lain hukum *riba* adalah haram. Hal ini didasarkan pada firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artunya : *“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat) sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”* (QS. Al-Baqarah:275)

Dalam islam, hukum melakukan riba sudah jelas dilarang oleh Allah SWT, begitupun dengan bunga bank yang terdapat di perusahaan perbankan konvensional cenderung menyerupai riba, yaitu melipatgandakan pembayaran. Padahal dalam Islam hukum hutang piutang haruslah sama antara uang yang dipinjamkan dengan yang dibayarkan.

Tingkat bunga melakukan beberapa fungsi penting dalam ekonomi (Rose, 2003: 111) :

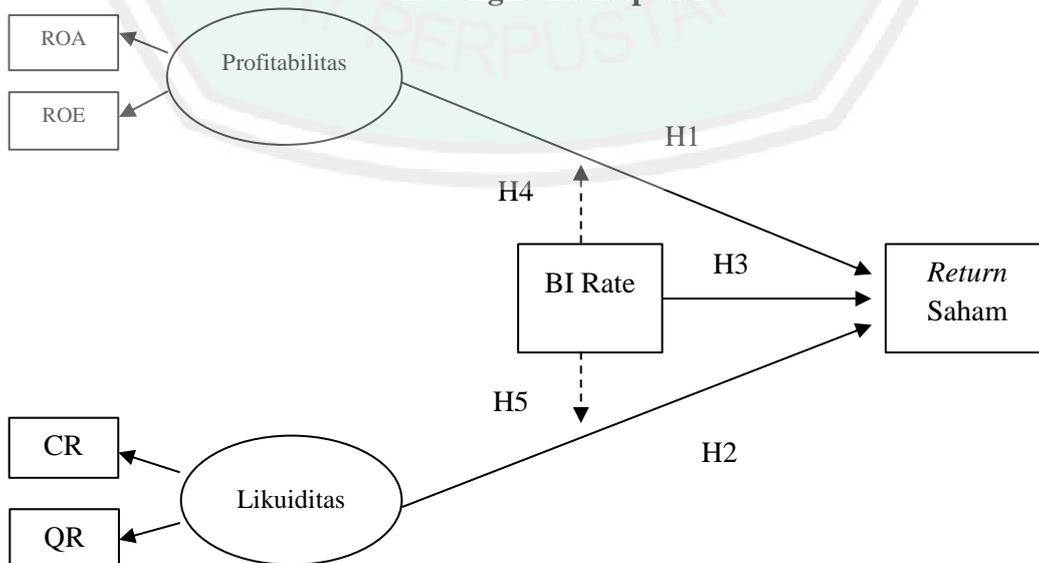
1. Membantu menjamin penghematan saat ini akan yang mengalir ke investasi untuk mempromosikan pertumbuhan ekonomi.
2. Jatah pasokan kredit yang tersedia, umumnya menyediakan penyaluran dana untuk proyek-proyek investasi dengan pengembalian yang diharapkan tertinggi.
3. Membawa pasokan uang tidak seimbang dengan tuntutan dari masyarakat untuk uang.
4. Merupakan perangkat yang penting dari kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya pada volume tabungan investasi. Jika ekonomi tumbuh terlalu lambat dan pengangguran meningkat, pemerintah dapat

menggunakan nya tol kebijakan untuk menurunkan suku bunga dalam rangka merangsang pinjaman investasi. Di sisi lain, perekonomian mengalami inflasi tradisional cepat disebut kebijakan pemerintah suku bunga lebih tinggi untuk memperlambat meminjam dan pengeluaran dan mendorong lebih hemat.

### 2.2.7. Kerangka Konseptual

Perbedaan hasil penelitian dan teori mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham yang telah dijelaskan, mengindikasikan bahwa terdapat variabel lain yang diduga ikut mempengaruhi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Dalam hal ini, penulis memsukkan variabel suku bunga (BI Rate) seabagi variabel moderasi, yang selanjutnya dapat dilihat apakah variabel suku bunga (BI Rate) mampu mempengaruhi hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1.**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2017

Keterangan :

————→ = Pengaruh langsung

-----→ = Pengaruh tidak langsung

□ = Variabel diukur oleh satu indikator

○ = Variabel diukur oleh lebih dari satu indikator

H1 (Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*) :

*Signalling Theory* (Arkelov,1970), Brigham dan Houston (2010), Fahmi (2014), Zakky (2011), Putra dan Dana (2016), Manurung (2015), Rosa (2014), Rizal (2016), Rifaida (2015) dan Sulistiowati & Turyono (2011)

H2 (Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return Saham*) :

*Signalling Theory* (Arkelov, 2970), Brigham dan Houston (2010), Putra dan Dana (2016), Rosa (2014), Rizal (2016) dan Manurung (2015)

H3 (Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return Saham*) :

Van Horne dan Wachowicz (2013), Wiradharma dan Sudjarni (2016), Luthvi (2014), Rjoub *et al.* (2009), Coleman dan Tettey (2008) dan Suyati (2015)

H4 (Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Hubungan Profitabilitas Terhadap *Return Saham*) :

Rose (2013), Samsul (2006), Kalengkongan (2013) dan Dwijyanthy dan Naoni (2009)

H5 (Pengaruh Tingakt Suku Bunga Terhadap Hubungan Likuiditas Terhadap *Return Saham*) :

Tandelilin (2010) dan Asih (2012)

## 2.2.8. Hipotesis Penelitian

### 2.2.8.1. Hubungan Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Indikator profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang disyaratkan investor dengan melihat pada laba yang diperoleh saat ini dan di masa yang akan datang. Menurut Fahmi (2014:58) investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*profitabilitas*), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Hal ini berhubungan dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai informasi asimetris (Arkelov (1970) . Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010: 40).

Zakky (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya profitabilitas menunjukkan membaiknya kinerja perusahaan dan para investor atau pemegang saham akan memperoleh keuntungan (*return* saham). Perusahaan yang *profitable* akan menjadi daya tarik bagi investor dan calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut didukung

oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Manurung (2015), Rosa (2014) dan Rizal (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Rifaida (2015) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba bersih yang tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan menyebabkan kurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga berakibat pada harga saham yang menurun dan tingkat pengembalian saham juga menurun. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Sulistiowati & Turyono (2011) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham., maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

#### **2.2.8.2. Hubungan Likuiditas terhadap *Return* Saham**

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Honre & Wachowicz, 2013: 167). Semakin besar kewajiban yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang ada pada akhirnya mempengaruhi harga saham (Manurung, 2015). Rasio likuiditas dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Hal ini berhubungan dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai informasi asimetris (Arkelov (1970) . Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil

perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010: 40).

Beberapa penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap likuiditas dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin baik rasio lancar mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rosa (2014) dan Rizal (2016). Namun berbanding terbalik dengan hasil tersebut, dalam penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2015) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai yang diukur dengan rasio lancar tidak mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya. Nilai rasio lancar yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar kurang begitu baik dan efisien, sehingga banyak aktiva lancar yang tidak dioptimalkan oleh perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang dipaparkan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

### **2.2.8.3. Hubungan Suku Bunga terhadap *Return* Saham**

Suku bunga merupakan harga kredit, atau rasio yang dikenakan pada kredit aman dari seorang pemberi pinjaman untuk jumlah yang dipinjam, yang biasanya dinyatakan secara prosentase tahunan (Rose, 2003:111). Sedangkan BI

Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. (bi.go.id). Menurut Tandelilin (2010:343) tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016) menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi suku bunga maka *return* saham yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Ini berarti tingkat suku bunga memiliki hubungan searah dengan *return* saham, sehingga tingkat suku bunga menjadi salah satu variabel yang perlu diperhitungkan saat akan berinvestasi dalam bentuk saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Luthvi (2014) dan Rjoub *et al.* (2009). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Coleman dan Tettey (2008), suku bunga dari deposito bank memiliki efek buruk pada kinerja pasar saham. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diartikan bahwa perubahan tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham property sebab perusahaan property tersebut bergerak di bidang pengembangan kawasan

pertokoan dan perkantoran yang tidak menggunakan sistem KPR, sehingga ketika tingkat suku bunga tinggi, investor cenderung memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk deposito di bank sehingga akan mempengaruhi investasi di pasar ekuitas. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H3 : Suku Bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham**

**2.2.8.4. Hubungan suku bunga dalam memperkuat dalam hubungan profitabilitas terhadap *return* saham**

Adanya perbedaan dari hasil beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, menyebabkan adanya ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, mengindikasikan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Dalam hal ini variabel ekonomi makro yaitu tingkat suku bunga (BI Rate) diharapkan dapat menjadi variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Menurut Samsul (2006:200), variabel ekonomi makro turut mempengaruhi *return* saham, salah satunya yaitu tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga dipengaruhi oleh adanya inflasi, hal inilah yang akan mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan dan profitabilitas akan mempengaruhi permintaan akan saham yang berimbas pada kenaikan harga saham sehingga menimbulkan *return* saham. Perubahan tingkat suku bunga dipengaruhi oleh tingkat inflasi, sehingga secara tidak langsung suku bunga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* saham investasi.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh suku bunga terhadap profitabilitas dilakukan oleh Kalengkongan (2013) yang menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Hal ini dikarenakan pergerakan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap struktur aktiva produktif yang sebagian *returnnya* dipengaruhi oleh pergerakan suku bunga. Namun tidak sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Dwijyanthy dan Naoni (2009) menunjukkan hasil bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Nilai BI Rate yang bergantung pada naik turunnya inflasi menyebabkan suku bunga secara tidak langsung mempengaruhi profitabilitas bank, karena dapat mempengaruhi nilai suku bunga bank. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H4 : Suku Bunga (BI Rate) memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap *return* saham**

#### **2.2.8.5. Pengaruh suku bunga memperkuat memeperlemah hubungan antara likuiditas terhadap *return* saham**

Adanya perbedaan dari hasil beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap *return* saham, menyebabkan adanya indikasi bahwa ada faktor lain yang turut mempengaruhi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Dalam hal ini variabel ekonomi makro yaitu tingkat suku bunga (BI Rate) diharapkan dapat menjadi variabel yang memperkuat atau memeperlemah hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Menurut Tandelilin (2010:343) tingkat suku bunga yang terlalu merupakan sinyal negatif terhadap

harga saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai suku bunga terhadap *return* saham, belum ada penelitian yang menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap likuiditas. Penelitian yang dilakukan oleh Asih (2012) menunjukkan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Masih besarnya obligasi dan saham menyebabkan bank tidak menanamkan dananya pada suku bunga SBI, sehingga seberapa pun seberapa pun tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H5 : Suku Bunga (BI Rate) memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap *return* saham.**

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data - data numerical (angka) yang diolah dengan metode statistika. Menurut Abdillah dan Hartono (2015:7) penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan prosedur statistika.

#### **3.2. Lokasi Penelitian**

Dalam penelitian ini, lokasi penelitian yang digunakan adalah di Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini lokasi Bursa Efek Indonesia yang digunakan dalam penelitian ini berlokasi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Lantai 3. Pada Bursa Efek Indonesia peneliti mengambil perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016.

#### **3.3. Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1. Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2013:115). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 dari tahun 2014 hingga 2016. Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45 dari tahun 2014 hingga 2016 adalah 58 perusahaan, baik perusahaan

yang secara konsisten masuk pada Indeks LQ45, maupun perusahaan yang pernah keluar masuk Indeks LQ45 selama tahun 2014 hingga 2016.

### 3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:116). Sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan yang secara konsisten masuk dalam Indeks LQ45 dari tahun 2014 hingga 2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *sampling purpose*, yang berarti bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. *Sampling Purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:122). Kriteria saham yang akan dilakukan penelitian untuk dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Saham yang termasuk dalam Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016.
2. Saham yang secara konsisten masuk dalam Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016.
3. Saham Perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.
4. Perusahaan yang mengalami laba pada tahun 2014 hingga 2016.

Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sampel sebagai berikut :

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Perusahaan	Jumlah
1.	Saham yang terdaftar di LQ45	58	
2.	Saham yang tidak konsisten pada Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016	(25)	33
3.	Saham yang tidak termasuk perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016	(13)	20
4.	Perusahaan yang mengalami rugi pada tahun 2014 hingga 2016	(0)	20
	<b>Jumlah sampel penelitian</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
	<b>Jumlah sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2016</b>	<b>60</b>	

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2017)

Dari kriteria pemilihan sampel di atas, maka didapatkan sampel perusahaan sebagai berikut

**Tabel 3.2.**  
**Sampel Penelitian Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45**

No	Kode	Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk
4.	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk
5.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia
6.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia
7.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk
9.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
10.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
11.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
12.	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
13.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
14.	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk
15.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk

No	Kode	Perusahaan
16.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
17.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
18.	UNTR	PT. United Factors Tbk
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
20.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

### 3.4. Data dan Sumber Data

#### 3.4.1. Data

Data merupakan keterangan yang dapat memberikan gambaran tentang suatu keadaan. Jenis data yang digunakan untuk penelitian ini merupakan data skunder, data skunder adalah data primer yang telah diolah lebih lanjut menjadi bentuk-bentuk seperti angka, grafik, diagram, gambar dan lain-lain, sehingga data tersebut lebih informatif bagi pihak yang membutuhkan. Menurut klarifikasi pengumpulan, jenis data penelitian adalah data *time series*, yaitu data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variable tertentu.

#### 3.4.2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Data skunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2014:402). Data skunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yahoofinance.com. Data skunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data-data Laporan Keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data perdagangan saham tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) dan masuk dalam Indeks LQ45 periode 2014-2016 yang diperoleh dari yahoo.finance.com.

### 3.5. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode :

#### 1. Metode Kepustakaan

Pada metode ini peneliti berusaha untuk memperoleh informasi sebanyak-banyaknya untuk dijadikan sebagai dasar teori dan acuan dalam mengolah data dengan cara membaca dan mempelajari literatur-literatur berupa buku-buku, jurnal-jurnal Ekonomi dan Bisnis, penelitian-penelitian terdahulu dan pustaka lain yang berhubungan dengan penelitian. Penulis juga berusaha mengumpulkan, mempelajari dan menelaah data-data skunder yang berhubungan dengan objek penelitian yang akan di teliti oleh penulis.

#### 2. Metode Dokumentasi

Pada metode ini peneliti berusaha mengumpulkan dan mempelajari data skunder (dokumentasi), dari BEI, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) . Data yang diperoleh dari IDX adalah data perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam Indeks LQ45. Sedangkan data yang diambil dari yahoofinance.com adalah harga saham tahunan pada periode penelitian dari tahun 2014 hingga 2016.

### 3.6. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2013:59) variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen (X), variabel dependen (Y) dan variabel moderasi (Z). Variabel independen (X) terdiri dari dua variabel, yaitu rasio profitabilitas (X1) dan rasio likuiditas (X2). Sedangkan variabel dependen (Y) terdiri dari satu variabel yaitu *return* saham (Y) dan variabel moderasi juga terdiri dari satu variabel yaitu suku bunga (*BI Rate*) (Z)

#### 3.6.1. Variabel Independen

##### 3.6.1.1. Profitabilitas (X1)

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014:81). Indikator yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### a. *Return On Assets* (ROA)

Rasio *Return On Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi & Halim, 2003:84). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (\text{Hery, 2016:193})$$

### **b. Return On Equity (ROE)**

ROE disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber data yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas equitas (Fahmi, 2014:83). ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \quad (\text{Hery, 2016:194})$$

### **3.6.1.2. Likuiditas (X2)**

Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terhadai masalah. (Honre & Wachowicz, 2013: 167).

#### **a. Current Ratio (Rasio Lancar)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya Rasio ini merupakan salah satu rasio likuiditas yang sering digunakan (Horne & Wachowicz, 2013:167). Rasio lancar dapat dihiung dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar} : \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \quad (\text{Hery, 2016:153})$$

### b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio cepat merupakan perhitungan dari aset lancar dikurangi persediaan dan dibagi dengan liabilitas jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek dengan aset yang paling likuid (cepat) (Van Horne & Wachowicz, 2013:168) Rasio cepat dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Rasio Cepat} : \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2003:78)

#### 3.6.2. Variabel Moderasi

Menurut Rose, (2003: 111) Suku bunga merupakan harga kredit, atau rasio yang dikenakan pada kredit aman dari seorang pemberi pinjaman untuk jumlah yang dipinjam, yang biasanya dinyatakan secara prosentase tahunan. Sedangkan BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. (bi.go.id)

#### 3.6.3. Variabel Dependen

*Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari investasi sekarang yang relatif dengan harga periode

yang lalu. *Yield* merupakan presentase permintaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. (Hartono, 2015:264). Berdasarkan pengertian tersebut, maka *return* saham dapat ditulis dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (\text{Hartono, 2015: 265})$$

### 3.7. Analisis Data

#### 3.7.1. Statistika Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikannya atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:2016). Data dalam penelitian berasal dari data skunder, dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 hingga 2016 yang diolah sesuai dengan formula kinerja keuangan profitabilitas dan likuiditas serta pengaruhnya terhadap return saham yang kemudian diberikan penjelasan.

#### 3.7.2. Statistika Inferensial

Statistik Inferensial, (*Statistic induktif* atau *statistic probabilitas*), adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan. Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur

dengan menggunakan *Software Smart PLS (Partial Least Square)* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *Software Smart PLS (Partial Least Square)* versi 3.2.7. yang dijalankan dengan media komputer. Menurut Abdillah dan Hartono (2015:161) *Software Smart PLS (Partial Least Square)* adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan realibilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kasualitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi).

Selanjutnya Abdillah dan Hartono (2015:164) menyatakan analisis *Partial Least Square (PLS)* adalah teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data.

PLS memiliki asumsi data penelitian bebas distribusi, artinya data penelitian tidak mengacu pada salah satu distribusi tertentu (misalnya distribusi normal). PLS merupakan metode alternative dari SEM yang dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan hubungan diantara variabel yang kompleks namun ukuran sampel datanya kecil (30 sampel 100) mengingat SEM memiliki ukuran sampel data minimal 100. Perbesaan mendasar PLS yang merupakan SEM

berbasis dengan LISREL atau AMOS yang berbasis kovarian adalah tujuan penggunaannya. (Abdillah da Hartono, 2015:177).

Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Abdillah da Hartono (2015):

- 1) Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks)
- 2) Mampu mengelola masalah multikolaritas antar variabel independen
- 3) Hasil tetap kokoh walaupun terdapat data yang tidak normal atau hilang
- 4) Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis *cross-product* yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi
- 5) Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif
- 6) Dapat digunakan pada sampel kecil
- 7) Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal
- 8) Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu: nominal, ordinal dan kontinu.

Terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab digunakan PLS dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini alasan-alasan tersebut meliputi, *Pertama*, PLS merupakan metode analisis data yang didasarkan asumsi sampel tidak harus besar, yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis dan residual distribution. *Kedua*, PLS dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah, karena PLS dapat digunakan untuk prediksi. *Ketiga*, PLS memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis *series ordinary least square* (OLS) sehingga diperoleh efisiensi penghitungan *algoritma*. Keempat,

pada pendekatan PLS, diasumsikan bahwa semua ukuran *varian* dapat digunakan untuk menjelaskan. PLS menggunakan metode *principle component analysis* dalam model pengukuran, yaitu blok ekstraksi varian untuk melihat hubungan indikator dengan konstruk latennya dengan menghitung total varian yang terdiri dari varia umum (*common variance*), varian spesifik (*specific variance*) dan varian error (*error variance*). Sehingga total varian menjadi tinggi.

Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan menggunakan *software SmartPLS* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (Yamin, 2011:23-26)

- 1) Merancang model Struktural (*Inner Model*). *Inner Model* atau Model struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive teory*. Perancangan model struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumuan masalah atau hipotesis penelitian.
- 2) Merancang Model Pengukuran (*Outer Model*). *Outer Model* digunakan untuk mendefiniikan setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan Model Pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah reflektif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabel.
- 3) Membuat diagram jalur
- 4) Konversi Diagram jalur ke Sistem Persamaan
- 5) Estimasi Model; Weight, koefisien jalur dan *loading*. Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuandan terkecil (*least square methods*). Proses penghitungan dilakukan dengan cara iterasi,

dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen.

Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal yaitu:

- a. *Weight estimate* yang digunakan untuk menghitung data variabel laten
  - b. *Path estimate* yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi loading antar variabel laten dengan indikatornya
  - c. *Means* dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi) untuk indikator dari variabel laten.
- 6) Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural
  - 7) Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

### 3.7.3. Model Pengukuran Atau Outer Model

*Convergent validity* dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara *item score/component score* dengan *construct score* yang dihitung dengan PLS. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai *loading* 0,5 sampai 0,60 dianggap cukup (Chin, 1998 dalam Ghazali, 2011). *Discriminant validity* dari model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan *item* pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka akan menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik daripada ukuran blok lainnya.

Metode lain untuk menilai *discriminant validity* adalah membandingkan nilai *square root of Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar *AVE* setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reabilitas *component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reability*. Direkomendasikan nilai *AVE* harus lebih besar 0,50 (Fornell dan Larcker, 1981 dalam Ghozali, 2011). *Composite reability* yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's Alpha* (Ghozali, 2011).

#### 1. Uji Validitas konstruk

Uji validitas konstruk secara umum dapat diukur dengan parameter skor *loading* di model penelitian (*rule of thumb*  $> 0,7$ ) dan menggunakan parameter *AVE*, *Communality*,  $R^2$  dan *Redundancy*. *AVE* (*Average Variance Extracted*) merupakan rerata presentase skor varian yang diekstraksi dari seperangkat variabel laten yang diestimasi melalui *loading standardize* indikatornya dalam proses iterasi algoritma dalam PLS. Skor *AVE* harus  $> 0,5$ , *communality*  $> 0,5$  dan *Redundancy* mendekati 1. Jika skor *loading*  $< 0,5$ , indikator ini dapat dihapus dari konstruknya karena indikator ini tidak termuat (*load*) ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor *loading* antara 0,5 – 0,7, sebaiknya peneliti tidak menghapus indikator yang memiliki skor *loading* tersebut sepanjang skor *AVE* dan *Communality* indikator tersebut 0,5

(Abdillah & Jogiyanto, 2015:206). Berikut adalah tabel ringkasan *Rule of Thumb* Uji validitas :

**Tabel 3.3**  
**Ringkasan *Rule of Thumb***  
**Uji Validitas *Convergent* dan *Discriminant***

<b>Validitas</b>	<b>Parameter</b>	<b>Rule Of thumb</b>
<b>Validitas <i>Convergent</i></b>	<i>Loading factor</i>	a. >0,70 untuk <i>confirmatory research</i>
	<i>Communality</i>	b. > 0,60 untuk <i>exploratory</i> dan >0,50 untuk <i>confirmatory</i> dan <i>exploratory research</i> .
	<i>AVE (average variance extracted)</i>	> 0,50 untuk <i>confirmatory</i> dan <i>exploratory research</i>
<b>Validitas</b>	<b>Parameter</b>	<b>Rule Of thumb</b>
<b>Validitas <i>Discriminant</i></b>	<i>Cross loading</i> Akar kuadrat AVE dan korelasi antar konstruk laten	> 0,70 untuk setiap variabel Akar kuadrat AVE > korelasi antar konstruk laten

Sumber : Ghozali (2011)

Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor AVE dan *Community*, masing-masing harus bernilai di atas 0,5. Artinya probabilitas indikator di suatu konstruk masuk variabel lain lebih rendah (kurang dari 0,5) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar yaitu diatas 50%.

## 2. Uji Reliabilitas Konstruk

Pada uji reliabilitas dapat dilihat dari *Cronbach's Alpha* dan nilai *Composite Reliability*. Untuk dapat dikatakan suatu konstruk reliabel, maka

nilai *Cronbach's Alpha* harus  $> 0,6$  dan nilai *Composite Reliability* harus  $> 0,7$  (Abdillah & Hartono, 2015 : 207). Berikut adalah tabel uji reliabilitas :

**Tabel 3.4**  
**Rule of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk**

Parameter	Rule Of Thumb
<b>Composite Reliability</b>	a. $> 0,70$ untuk <i>confirmatory research</i> b. $0,60 - 0,70$ masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i>
<b>Cronbach's Alpha</b>	a. $> 0,70$ untuk <i>confirmatory research</i> b. $0,60$ masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i>

Sumber : Ghozali (2011)

#### 3.7.4. Model Struktural Atau Inner Model

*Inner model (inner relation, structural model dan substantive theory)* menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2011). Di samping melihat nilai *R-square*, model PLS juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Qsquare* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya.

Nilai koefien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai T-statistic, harus di atas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-tailed*) dan di atas 1,64 untuk hipotesis astu ekor (*one-tailed*) untuk pengujian hipotesis pada alpha 5% dan *power* 80% (Abdillah & Hartono, 2015 : 197) Berikut adalah tabel *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural :

**Tabel 3.5**  
**Rule of Thumb Evaluasi Model Struktural**

Kriteria	Rule of Thumb
<b>R-Square</b>	0,67; 0,33 dan 0,19 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghozali, 2011)
<b>Signifikansi (<i>two-tailed</i>)</b>	<i>t-value</i> 1,65 (signifikansi level 10%); <i>t-value</i> 1,96 (signifikansi level 5%); dan <i>t-value</i> 2,58 (signifikansi level 1%).

Sumber : Ghozali (2011)

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Penelitian**

##### **4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Indeks LQ45 adalah salah satu indikator indeks pasar saham Indonesia. Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten yang memiliki likuiditas (LiQuid) yang tinggi, yang diseleksi dengan melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi suatu emiten ditentukan dari nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas (sahamok.com).

Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi oleh emiten untuk dapat masuk dalam Indeks LQ45 adalah sebagai berikut :

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan (60 hari).
2. Aktivitas di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi trnasaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Perkembangan kinerja perusahaan-perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 oleh Bursa Efek Indonesia. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 yang menjadi sampel dalam penelitian ini tertera pada tabel 4.1. dibawah ini.

**Tabel 4.1.**  
**Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45**

No	Kode	Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk
4.	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk
5.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia
6.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia
7.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk
9.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
10.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
11.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
12.	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
13.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
14.	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk
15.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
16.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
17.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
18.	UNTR	PT. United Factors Tbk
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
20.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk

Sumber : Data diolah peneliti (2017)

## 4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

### 4.1.2.1. Profitabilitas

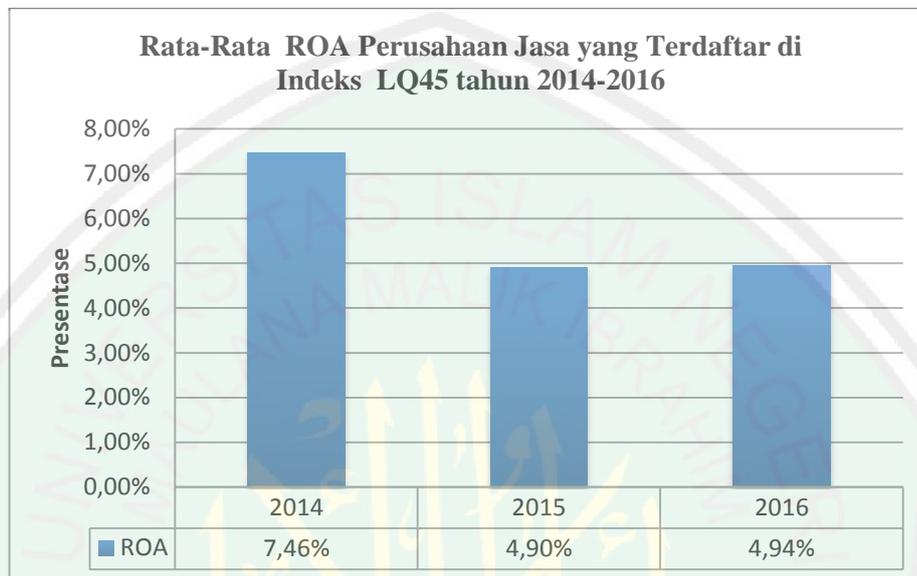
Profitabilitas merupakan perhitungan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya yang diperoleh perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio profitabilitas yang semakin baik maka semakin baik pula dalam menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat dua perhitungan rasio yang menjadi pengukur rasio profitabilitas, yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

#### a. *Return On Assets* (ROA)

*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. ROA digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi nilai ROA, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah ROA berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.

**Gambar 4.1.**  
**Grafik Perkembangan *Return On Assets* (ROA) Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2017)

Berdasarkan grafik perkembangan *Return On Assets* (ROA) diatas dapat diketahui bahwa nilai ROA pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2016 mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai ROA pada tahun 2014 sebesar 7,46 %, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai ROA yaitu sebesar 4,90 % dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai ROA sebesar 4,94%.

Peningkatan dan penurunan ROA pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 dapat disebabkan oleh penurunan dan kenaikan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun kenaikan dan penurunan laba bersih tersebut juga diikuti dengan penurunan dan kenaikan aset perusahaan serta beban-beban perusahaan. Kenaikan dan penurunan laba bersih tersebut disebabkan oleh kenaikan laba kotor namun diikuti dengan

biaya-biaya dan beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan mengalami penurunan dan kenaikan.

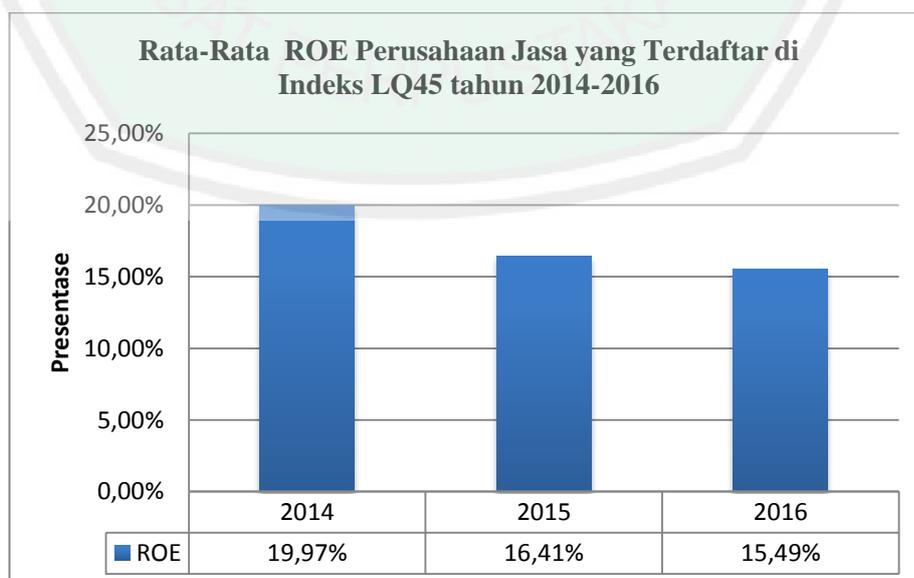
### b. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar kontribusi dari total ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas. Begitu juga sebaliknya semakin rendah ROE, maka semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.

Gambar 4.2.

**Grafik Perkembangan *Return On Equity* (ROE) Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2017)

Berdasarkan grafik perkembangan *Return On Equity* (ROE) diatas dapat diketahui bahwa, sama halnya dengan ROA rata-rata nilai ROE pada Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2016 mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai ROE pada tahun 2014 sebesar 19,97 %, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai ROE yaitu sebesar 16,41 % dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai ROA sebesar 15,49 %.

Adanya penurunan laba bersih diikuti oleh kenaikan ekuitas perusahaan dapat menyebabkan nilai ROE perusahaan menurun. Dibelinya kembali saham-saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan menyebabkan ekuitas meningkat, sehingga jika terjadi laba bersih yang menurun dengan ekuitas yang tinggi akan menyebabkan nilai ROE yang rendah. Selanjutnya peningkatan pada laba kotor dengan diikuti naiknya beban-beban perusahaan juga menjadi alasan penurunan nilai ROE dari tahun ke tahun. Selain itu jika melihat pada tren pergerakan inflasi pada tahun 2014 hingga 2016, pergerakan nilai ROE sama dengan inflasi, sehingga dapat dindikasikan inflasi juga mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

#### **4.1.2.2. Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan secara tepat waktu. Pada rasio likuiditas membandingkan liabilitas jangka pendek perusahaan dengan sumber daya jangka pendek perusahaan (aktiva lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Rasio ini dapat menggambarkan kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah dalam keuangan. Pada penelitian terdapat dua

indikator yang dijadikan sebagai pengukur likuiditas perusahaan, yaitu *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

#### a. *Current Ratio* (CR)

*Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Rendahnya rasio lancar dapat menunjukkan adanya likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan pada aktiva lancar, karena dapat diindikasikan bahwa terdapat dana perusahaan yang tidak produktif.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Current Ratio* (CR) pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.

**Gambar 4.3.**  
**Grafik Perkembangan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2017)

Berdasarkan grafik perkembangan *Current Ratio* (CR) diatas dapat diketahui bahwa terjadi penurunan rata-rata nilai CR pada Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2016. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai CR pada tahun 2014 sebesar 1,996 kali, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai ROE yaitu sebesar 1,927 kali dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai ROA sebesar 1,597 kali.

Rata-rata nilai CR yang semakin menurun pada tiga periode dapat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya juga semakin menurun. Hal ini dapat disebabkan adanya penggunaan aktiva lancar untuk membeli aktiva tetap perusahaan, Sehingga meskipun aktiva tetap perusahaan meningkat, namun digunakan untuk membeli aktiva tetap perusahaan dan memenuhi beban-beban perusahaan maka aktiva lancar akan menurun, sedangkan kewajiban lancar semakin meningkat. Volume kegiatan perusahaan yang menggunakan aktiva lancar untuk membiayai harta lancar juga dapat menyebabkan likuiditas perusahaan dapat menurun, karena pada dasarnya hutang lancar dapat dipenuhi dengan aktiva lancar jika kewajiban lancar menurun dengan kewajiban lancar yang semakin meningkat maka akan menyebabkan CR perusahaan menurun.

#### **b. *Quick Ratio* (QR)**

*Quick Ratio* (QR) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva paling likuid dengan menghilangkan persediaan dalam perhitungan. Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lama untuk dapat dicairkan apabila perusahaan membutuhkan dana untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Quick Ratio* (QR) pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.

**Gambar 4.4.**  
**Grafik Perkembangan *Quick Ratio* (QR) Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2017)

Berdasarkan grafik perkembangan *Quick Ratio* (QR) diatas dapat diketahui bahwa terjadi penurunan rata-rata nilai QR pada Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2016. Hal ini sama halnya dengan CR yang mengalami penurunan selama 3 periode. Dapat dilihat bahwa dari rata-rata nilai QR pada tahun 2014 sebesar 1,426 kali, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai QR yaitu sebesar 1,297 kali dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai ROA sebesar 1,035 kali. Rata-rata nilai QR yang semakin menurun pada tiga periode dapat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya juga semakin menurun.

Faktor internal perusahaan yang dapat menyebabkan nilai QR perusahaan mengalami penurunan dari tahun ke tahun adalah menurunnya aset lancar perusahaan. Penurunan aset lancar perusahaan dapat dikarenakan adanya dana yang berasal dari aset lancar digunakan untuk membeli aset tetap dan memenuhi beban-beban perusahaan yang semakin meningkat. Selanjutnya persediaan dan kewajiban lancar yang semakin tinggi pula dapat menyebabkan nilai QR mengalami penurunan. Meskipun jika dilihat pada faktor eksternal perusahaan yang dilihat pada tingkat suku bunga menurun, namun jika pada perusahaan mengalami penurunan aset lancar akan mengakibatkan likuiditas perusahaan menurun.

#### **4.1.2.3. Return Saham**

*Return* saham merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan untuk meningkatkan keuntungan dan kekayaan oleh para investor. *Return* saham menjadi salah satu alasan yang memotivasi investor untuk melakukan investasi pada saham. *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan juga *yield*. Dalam penelitian ini, *return* saham berupa *capital gain* perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014 hingga 2016.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Return* saham pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.

**Gambar 4.5.**  
**Grafik Perkembangan *Return* Saham Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2017)

Berdasarkan grafik perkembangan *Return* saham diatas dapat diketahui bahwa terjadi penurunan rata-rata nilai *return* saham pada Indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2014 hingga 2016. Dapat dilihat bahwa dari rata-rata nilai *return* pada tahun 2014 sebesar 0,117, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai *return* yaitu sebesar 0,113 dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai *return* sebesar -0,041.

Rata-rata nilai *return* yang semakin menurun pada tiga periode dapat menunjukkan bahwa *return* yang diperoleh investor yang nerinvestai pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 semakin menurun. Menurunnya *return* pada tiga periode tersebut dapat disebabkan oleh permintaan akan saham pada Indeks LQ45 yang semakin menurun. Hal ini dapat dikarenakan oleh kurangnya minat investor untuk berinvestasi di perusahaan jasa yang termasuk dalam Indeks LQ45. Indeks LQ45 yang dikenal sebagai perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik dengan harga

saham yang tinggi menyebabkan banyak dari para investor tidak berani untuk memasuki pasar perdagangan saham di Indeks LQ45, karena untuk menghindari risiko kerugian yang harus dihadapi oleh para investor. Penurunan yang cukup tinggi terjadi pada tahun 2016. Kondisi politik yang tidak stabil pada tahun 2016 dapat menyebabkan investor untuk bertindak hati-hati dalam melakukan investasi sehingga dapat menyebabkan investor menarik investasinya dan selanjutnya dapat menurunkan *return* saham.

## 4.2. Analisis Data

### 4.2.1. Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai total, nilai rata-rata dan standar deviasi yang digunakan dalam penelitian. Hasil tabulasi data untuk variabel dependen dan independen disajikan pada lampiran 1. Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan dalam Tabel 4.1 sebagai berikut.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Profitabilitas (ROA)	0,011	0,164	0,058	0,039
Profitabilitas (ROE)	0,020	0,853	0,173	0,141
Likuiditas (CR)	0,482	9,717	1,840	1,740
Likuiditas (QR)	0,109	7,885	1,253	1,281
BI Rate	6,000	7,542	7,021	0,722
<i>Return Saham</i>	-0,351	1,101	0,063	0,261

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut.

- (1) Rasio ROA yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,058. Hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 rata-rata mampu menghasilkan laba bersih hingga 5,8% dari total aset yang dimiliki perusahaan. Sementara nilai minimum ROA sebesar 0,011 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 mampu menghasilkan laba bersih paling rendah sebesar 1,1% dari total aset perusahaan dan memiliki nilai maksimum ROA sebesar 0,164 yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih paling besar hingga 16,4% dari total aset perusahaan.
- (2) Rasio ROE yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,173. Hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 rata-rata mampu menghasilkan laba bersih hingga 17,3% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sementara nilai minimum ROE sebesar 0,020 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 mampu menghasilkan laba bersih paling rendah sebesar 2% dari total ekuitas perusahaan dan memiliki nilai maksimum ROE sebesar 0,853 yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih paling besar hingga 85,3 % dari total ekuitas perusahaan.
- (3) Nilai rata-rata dari rasio CR yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 adalah sebesar 1,840.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 rata-rata memiliki aset lancar sebanyak 1.840 kali dari total kewajiban lancar, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.840 aset lancar. Nilai minimum CR yang diperoleh sebesar 0,482 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki aset lancar paling rendah sebanyak 0,482 kali dari total kewajiban lancar atau dan nilai maksimum CR sebesar 9,717 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki aset lancar paling besar sebesar 9,717 kali yang dapat menjamin kewajibannya atau dengan kata lain setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 9.717 aset lancar.

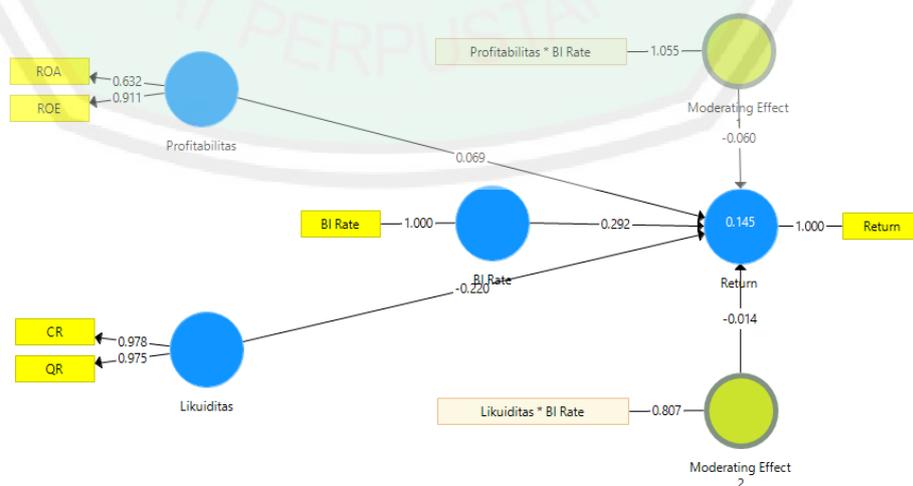
- (4) Nilai rata-rata dari rasio QR yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 adalah sebesar 1,253. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 rata-rata memiliki aset lancar sebanyak 1,253 kali dari total kewajiban lancar, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.253 aset lancar diluar persediaan. Nilai minimum QR yang diperoleh sebesar 0,109 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki aset lancar diluar persediaan paling rendah sebanyak 0,109 kali yang dapat menjamin Rp. 1 kewajiban lancar, dan nilai maksimum QR sebesar 7,885 berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki aset lancar diluar persediaan paling besar sebesar 7,885 kali yang dapat menjamin kewajibannya.

- (5) Nilai rata-rata *BI Rate* tahun 2014-2016 adalah sebesar 7,521 %. Sementara nilai minimum *BI Rate* tahun 2014-2016 yaitu sebesar 6 % dan nilai maksimum *BI Rate* yaitu sebesar 7,542 %.
- (6) Nilai *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 yang diukur dengan logaritma natural memiliki rata-rata sebesar 0,063 dengan nilai minimum sebesar -0,351 dan nilai maksimum sebesar 1,101. Semakin besar nilai logaritma natural *return* saham menunjukkan semakin besar *return* saham yang diperoleh oleh para investor perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016

#### 4.2.2. Hasil Analisis Model PLS

##### 4.2.2.1. Diagram Jalur (*Diagram Path*) PLS

Gambar 4.6  
Hasil Output PLS Algorithm



Sumber : Ouput *SmartPLS 3* (2018)

Terdapat dua tahapan pemodelan dalam *Partial Least Square* (PLS) yakni model struktural dan model pengukuran. Model struktural (*inner model*) adalah model yang fungsinya untuk melihat hubungan antar variabel laten. Sedangkan model pengukuran (*outer model*) fungsinya melihat hubungan antar indikator dengan variabel latennya. Langkah yang harus dilakukan adalah menyusun diagram jalur yang menghubungkan antar model pengukuran dan model struktural di dalam satu diagram. Gambar 4.1 menunjukkan bahwa konstruk laten dalam penelitian merupakan konstruk dengan multidimensi. Konstruk eksogen profitabilitas dan likuiditas merupakan bentuk konstruk reflektif dalam PLS. Sedangkan konstruk endogen *retrun* saham merupakan atau bentuk konstruk formatif.

#### 4.2.2.2. Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan

##### a. Konversi Persamaan Model Pengukuran (*Outer Model*)

(1) Variabel laten eksogen ( $\gamma_1$  Profitabilitas)

$$\text{Profitabilitas 1} = 0,632 \gamma_1 + 0,341$$

$$\text{Profitabilitas 2} = 0,911 \gamma_1 + 0,334$$

Dari dua indikator variabel profitabilitas menunjukkan bahwa indikator ROE memiliki nilai yang paling tinggi yaitu sebesar 0,911, artinya indikator tersebut berpengaruh paling banyak terhadap variabel profitabilitas. Dan indikator ROA memiliki nilai paling rendah yaitu sebesar 0,632, artinya indikator tersebut berpengaruh rendah terhadap variabel profitabilitas daripada indikator ROA.

(2) Variabel laten eksogen ( $\gamma_2$  Likuiditas)

$$\text{Likuiditas 1} = 0,978 \gamma_2 + 0,017$$

$$\text{Likuiditas 2} = 0,975 \gamma_2 + 0,029$$

Dari dua indikator variabel likuiditas menunjukkan bahwa indikator CR memiliki nilai yang paling tinggi yaitu sebesar 0,978, artinya indikator tersebut berpengaruh paling banyak terhadap variabel likuiditas. Dan indikator QR memiliki nilai paling rendah yaitu sebesar 0,975, artinya indikator tersebut berpengaruh rendah terhadap variabel likuiditas daripada indikator CR.

(3) Variabel laten moderasi ( $\gamma_3$  BI Rate)

$$\text{BI Rate} = 1,000 \gamma_3 + 0,000$$

Indikator variabel BI Rate menunjukkan bahwa indikator ini memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel BI Rate.

(4) Variabel *Moderating Effect* ( $\beta$ )

$$\text{Moderating Effect 1} = 1,055 \beta + 0,167$$

$$\text{Moderating Effect 2} = 0,807 \beta + 0,091$$

Komponen indikator variabel moderasi 1 memiliki nilai paling banyak sebesar 1,055, artinya komponen variabel moderasi 1 sangat berpengaruh terhadap variabel moderasi 1. Sedangkan komponen indikator variabel moderasi 2 memiliki nilai yang lebih rendah sebesar 0,807 artinya komponen variabel moderasi 2 tersebut berpengaruh lebih rendah terhadap variabel *return* saham dibandingkan moderasi 1.

(5) Variabel laten endogen (*Return Saham*)

$$\text{Return Saham} = 1,000 Y + 0,000$$

Indikator variabel *Return Saham* menunjukkan bahwa indikator *Return* memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel *return* saham.

**b. Konversi Persamaan Model Struktural (*Inner Model*)**

Konversi diagram jalur dalam model struktural dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen . Pada persamaan ini dapat diketahui mengenai pengaruh positif atau negatif variabel eksogen terhadap variabel endogen, sebagaimana model berikut ini:

$$\text{Return} = 0,069\gamma_1 - 0,220 \gamma_2 + 0,292 \gamma_3 - 0,060 \beta_1 - 0,014 \beta_2 + 0,073$$

Dari model dapat diinformasikan bahwa:

1. Koefisien *direct effect* profitabilitas terhadap *return* saham

Sebesar 0,069 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham sebesar 6,9 %.

2. Koefisien *direct effect* likuiditas terhadap *return* saham.

Sebesar -0.220 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham sebesar

22 %. Pada persamaan ini likuiditas mempunyai pengaruh yang paling tinggi terhadap *return* saham dibandingkan dengan variabel eksogen yang lain.

3. Koefisien *direct effect* BI Rate terhadap *return* saham

Sebesar 0,292 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham sebesar 29,2%.

4. Koefisien *indirect effect* BI Rate dalam hubungan profitabilitas terhadap *return* saham

Sebesar -0,060 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif pada hubungan profitabilitas terhadap *return* saham sebesar 6 %. Pengaruh negatif tersebut dapat menggambarkan bahwa suku bunga dapat memperlemah hubungan profitabilitas terhadap *return* saham.

5. Koefisien *indirect effect* BI Rate dalam hubungan likuiditas terhadap *return* saham

Sebesar -0,014 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif pada hubungan likuiditas terhadap *return* saham sebesar 1,4%. Pengaruh negatif tersebut dapat menggambarkan bahwa suku bunga dapat memperlemah hubungan likuiditas terhadap *return* saham.

### 4.2.2.3. Evaluasi Kinerja *Goodness Of Fit*

#### a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran dengan indikator reflektif dievaluasi dengan *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *reliability* untuk blok indikator. Adapun evaluasi model pengukuran dieksekusi dengan menggunakan PLS *Algorithm*.

##### 1) *Convergen Validity*

*Convergent validity* setiap indikator (variabel manifest) dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh besar kecilnya *loading factor*. Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator bernilai positif dan lebih besar 0.5. berikut dapat dilihat nilai *loading factor* pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3**  
**Uji Validitas Konvergen Dengan *Loading Factor***

Variabel	Indikator	<i>Loading factor</i>	Keterangan
Profitabilitas	PROF1 (ROA)	0.632	Valid
	PROF2 (ROE)	0.911	Valid
Likuiditas	LIKUID1 (CR)	0.978	Valid
	LIKUID2 (QR)	0.975	Valid
BI Rate	BI_RATE	1.000	Valid
<i>Return</i>	<i>RETURN</i>	1.000	Valid

Sumber : Output *SmartPLS* (2018)

Berdasarkan tabel 4.2 nilai *loading factor* yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel baik profitabilitas, likuiditas, BI Rate dan *return* memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

## 2) *Discriminant Validity*

*Discriminant validity* setiap variabel dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh nilai *square root of average variance extracted* ( $\sqrt{AVE}$ ). Ketentuannya adalah apabila  $\sqrt{AVE}$  variabel variabel laten lebih besar dari korelasi variabel laten mengindikasikan indikator-indikator variabel memiliki *discriminant validity* yang baik. Nilai  $\sqrt{AVE}$  direkomendasikan lebih besar dari 0,5. Berikut dapat dilihat nilai *composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha* pada tabel 4.4

**Tabel 4.4**  
**Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE**

Variabel	AVE	$\sqrt{AVE}$	Keterangan
Profitabilitas	0,615	0,784	Valid
Likuiditas	0,954	0,976	Valid
BI Rate	1,000	1,000	Valid
Return	1,000	1,000	Valid

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai akar AVE yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel yaitu profitabilitas dan likuiditas memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

## 3) *Composite reliability* dan *Crobach alpha*

Evaluasi *composite reliability* dilakukan dengan melihat nilai *composite reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk dan nilai *cronbach alpha*. Suatu konstruk dikatakan reliabel jika nilai *composite reliability* di atas 0,7 dan

nilai *cronbach's alpha* disarankan di atas 0,6. Berikut dapat dilihat nilai *composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha* pada tabel 4.5

**Tabel 4.5**

**Uji Reliabilitas Dengan *Composite Reliability* Dan *Crobach Alpha***

Variabel	<i>Composite reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
Profitabilitas	0.756	0.712	Reliabel
Likuiditas	0.976	0.951	Reliabel
BI Rate	1.000	1.000	Reliabel
<i>Return</i>	1.000	1.000	Reliabel

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Berdasarkan tabel 4. dapat dilihat bahwa nilai *composite reliability* pada keempat variabel laten berada di atas 0,7 dan hasil evaluasi *crobach alpha* di atas 0,6. Hal tersebut menunjukkan reabilitas alat ukur yang tinggi, yakni pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi.

**b. Evaluasi Model Struktural (*inner model*)**

Setelah dilakukan pengujian terhadap *outer model* dengan uji validitas dan reliabilitas, yang mana model yang sudah diestimasi menunjukkan tingkat validitas dan reliabilitas yang baik, maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap model struktural (*inner model*). Evaluasi model struktural dieksekusi dengan menggunakan *PLS Bootstrapping*.

**Tabel 4.6**

**Hasil Evaluasi Model Struktural Dengan R Square**

Mean, STDEV, T-Values,  
P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
<b>Return</b>	0,145	0,207	0,073	1,976	0,049

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R-Squares ( $R^2$ ) yang merupakan uji *goodness of fit* model untuk setiap variabel sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Berdasarkan tabel 4.5 hasil pengujian menunjukkan nilai  $R^2$  untuk variabel *return* sebesar 0.145 (moderat). Yang mana artinya nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel konstruk profitabilitas, likuiditas, dan BI Rtae sebesar 14,5% sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

#### 4.2.2.4. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hubungan kausalitas yang dikembangkan dalam model yaitu pengaruh variabel eksogen dan variabel moderasi terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis dapat diketahui melalui T statistic dan P Values pada tabel berikut.

**Tabel. 4.7**  
Pengujian hipotesis

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
<b>BI Rate -&gt; Return</b>	0,292	0,256	0,129	2,268	0,024
<b>Likuiditas -&gt; Return</b>	-0,220	-0,209	0,123	1,793	0,074
<b>Moderating Effect 1 -&gt; Return</b>	-0,060	-0,081	0,170	0,352	0,725
<b>Moderating Effect 2 -&gt; Return</b>	-0,014	-0,037	0,176	0,077	0,939
<b>Profitabilitas -&gt; Return</b>	0,069	0,154	0,164	0,418	0,676

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai T-Statistik lebih besar dari nilai kritis (t-tabel) maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen pada masing-masing hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya.

(1) Pengujian hipotesis pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA dan ROE memiliki nilai T-statistik sebesar 0,418 dan *p-value* 0,676, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara langsung tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham atau dengan kata lain H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh para investor.

(2) Pengujian hipotesis kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas yang diukur dengan rasio CR dan QR memiliki nilai T-statistik sebesar 1,793 dan *p-value* 0,074, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%.. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik > nilai kritis (t-tabel) dan signifikansi < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas secara langsung tidak

memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham atau dengan kata lain H2 ditolak. Hal ini berarti semakin rendah dan tinggi nilai likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

(3) Pengujian hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas yang diukur dengan persentase *BI Rate* memiliki nilai T-statistik sebesar 2,268 dan *p-value* 0,024, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *BI Rate* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham atau dengan kata lain H3 diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi dan rendahnya *BI Rate* mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh para investor.

(4) Pengujian hipotesis keempat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *BI Rate* tidak mempunyai pengaruh pada hubungan profitabilitas terhadap *return* saham dengan arah negatif. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 1 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,352 dan *p-value* 0,725, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *BI Rate* secara langsung tidak berpengaruh dan tidak memperlemah pada hubungan profitabilitas terhadap

*return* saham yang diperoleh para investor atau dengan kata lain H4 ditolak. Hal ini dapat disebabkan karena masing-masing variabel profitabilitas dan suku bunga tidak mempunyai pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.

(5) Pengujian hipotesis kelima (H5)

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *BI Rate* tidak mempunyai pengaruh dan tidak memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 2 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,077 dan *p-value* 0,939, sedangkan nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan signifikansi > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *BI Rate* tidak memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *return* saham atau dengan kata lain H5 ditolak. Hal tersebut dapat dikarenakan variabel suku bunga yang tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap *return* saham dengan diikuti pengaruh negatif likuiditas terhadap *return* saham Indeks LQ45.

#### 4.3. Pembahasan

Berdasarkan pengujian pada hipotesis yang telah dilakukan peneliti, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas yang dilihat dengan menggunakan indikator *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Hal yang sama juga berlaku pada pengujian hipotesis ketiga bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun pada hipotesis ketiga ditemukan hasil bahwa likuiditas yang dilihat dengan menggunakan indikator *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) berpengaruh negatif

dan signifikan terhadap *return* saham Indeks LQ45. Selanjutnya penggunaan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan tidak memperlemah hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Hasil penelitian pada masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut :

#### 4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham

Pada hipotesis pertama dirumuskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel profitabilitas terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik  $< t$  tabel (1,96) serta P values (signifikansi)  $> 0,05$ . Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis pertama yang berasumsi bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh para investor saham. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal atau *signalling theory* yang berpendapat mengenai informasi asimetris (Arkelov (1970) . Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010: 40). Berdasarkan data pergerakan nilai profitabilitas dan *return* saham yang telah dijelaskan sebelumnya, profitabilitas yang dihitung dengan ROA mengalami fluktuasi dari tahun 2014 hingga tahun 2016, sedangkan nilai ROE bergerak menurun dari tahun ke tahun. Dari data

pergerakan profitabilitas tersebut, dapat dilihat bahwa yang menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham yaitu perbedaan pergerakan nilai profitabilitas dan *return* saham tahun 2014 hingga 2016.

Kondisi pasar modal yang kurang baik pada periode penelitian menjadi salah satu alasan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dan politik yang tidak stabil. Pada tahun 2015 hingga 2016 kondisi politik dan ekonomi Indonesia mengalami ketidak stabilan yang diakibatkan oleh konflik antar politik yang menyebabkan ekonomi juga tidak stabil. Hal ini dibuktikan dengan pernyataan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2015 sebesar 4,79 persen, terendah selama 6 tahun, demikian menurut catatan Badan Pusat Statistik (Wisanggeni, 2016). Jika dilihat kembali pada tahun 2015, kondisi ekonomi yang kurang baik disebabkan karena nilai tukar Rupiah terhadap USD mengalami deflasi, dimana USD mengalami peningkatan (Aidil, 2016). Kondisi ekonomi yang kurang baik pada periode penelitian tersebut menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam melakukan keputusan investasi sehingga menyebabkan *return* saham menurun.

Perhitungan *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini yang merupakan *return* saham dengan berupa *capital gain*, tanpa memasukkan *yield* dalam perhitungan *return* saham juga menjadi salah satu alasan jika profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Investor yang merupakan spekulasi biasanya menganalisis harga saham melalui analisis teknikal dengan melihat harga saham pada hari sebelumnya untuk menganalisis harga saham pada hari setelahnya. Dalam hal ini investor menganggap bahwa *historical data* mengenai

harga-harga saham pada periode sebelumnya sudah mencerminkan informasi yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan, sehingga investor melakukan investasi pada perusahaan bukan berdasarkan pada kondisi perusahaan yang sebenarnya, namun lebih berdasarkan pada gerakan harga saham historis.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zakky (2011), Putra dan Dana (2016), Rosa (2014) serta Rizal (2016) yang menyatakan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2012), Syarifudin (2013), Puspita (2012) serta Sulistiowati dan Turyono (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Meskipun pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada *return* saham, namun dalam pengambilan keputusan investasi, investor tetap perlu memperhatikan kinerja perusahaan terutama pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2010:240) bahwa profitabilitas sangat penting diperhatikan, karena untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh investor dengan melihat laba saat ini dan masa yang akan datang suatu perusahaan.

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Prinsip profitabilitas dan *return* saham sebenarnya sama yaitu untuk mencari laba atau keuntungan. Dalam Islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan

yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْأُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ  
أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : “Dan janganlah sebagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebagian daripada harta benda orang lain dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui”.(QS. Al-Baqarah:188)

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa, pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan asalkan masih berada pada jalan yang benar. Maksudnya disini yaitu mengambil keuntungan dengan niat yang baik tanpa memakan harta yang bukan haknya. Dalam hal ini berarti, dalam suatu muamalah atau kesepakatan diperbolehkan untuk mengambil keuntungan namun tidak berlebihan. Hal ini dikarenakan mengambil keuntungan yang berlebihan dapat menyebabkan merugikan salah satu pihak yang berarti mengambil hak orang lain.

#### 4.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap *return* saham

Pada hipotesis kedua dirumuskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel likuiditas terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik > t tabel (1,96) serta P values (signifikansi) < 0,05, serta diikuti dengan nilai sample asli (0) yang

negatif. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis kedua yang berasumsi bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang tinggi cenderung dapat menyebabkan nilai *retrun* saham yang menurun. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan *signalling theory* yang berpendapat mengenai informasi asimetris (Arkelov (1970) . Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010: 40). Selain itu penelitian ini tidak sejalan dengan pendapat Syamsudin (2009:68) yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan dapat menggambarkan semakin baik kinerja perusahaan tersebut, sehingga dapat menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Pada penelitian ini, likuiditas diukur oleh dua indikator yaitu rasio lancar dan rasio cepat. Menurut Prastowo (2011:85) rasio lancar sangat berguna untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan, namun hal ini dapat menjebak. Hal ini dikarenakan rasio lancar yang tinggi dapat dikarenakan oleh piutang yang tidak tertagih persediaan yang tidak terjual, sehingga tidak dapat digunakan untuk membayar kewajiban. Sejalanjutnya pada rasio cepat, persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan karena persediaan bukanlah sumber kas yang dapat segera diperoleh perusahaan. Hal inilah yang mendorong investor untuk berfikir untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan yang mempunyai

likuiditas tinggi, sehingga permintaan pasar akan saham semakin menurun yang tentunya akan berakibat pada *return* saham yang diperoleh investor juga menurun.

Salah satu indikator yang digunakan sebagai mengukur rasio likuiditas adalah rasio lancar. Menurut Sawir (2005) dalam penelitian yang dilakukan oleh Kauthsar (2015), rasio lancar yang rendah akan menyebabkan harga saham di pasar yang akan cenderung menurun. Sedangkan sebaliknya rasio lancar yang terlalu tinggi belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menandakan banyaknya dana perusahaan yang tidak digunakan oleh perusahaan atau menganggur. Hal inilah yang menyebabkan investor berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan likuiditas perusahaan yang terlalu tinggi.

Investor yang menganggap bahwa likuiditas bukan hal yang perlu dilihat dalam pengambilan keputusan investasi, menyebabkan meskipun perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi atau rendah, investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Selanjutnya berdasarkan *detikfinance.com* (2015) investor asing lebih besar dibandingkan dengan investor dalam negeri yaitu investor asing sebesar 65 %. Dalam hal ini, dapat diindikasikan bahwa investor yang terdapat di Indeks LQ45, dalam pengambilan keputusan investasi lebih melihat pada faktor makro ekonomi dibandingkan dengan laporan kinerja perusahaan, sehingga menyebabkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Rosa (2014) serta Rizal (2016) yang menyatakan

hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2015) dan Guerse dan Suarjaya (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun, faktor internal yang berupa informasi mengenai kinerja perusahaan juga harus diperhatikan oleh para investor dalam pengambilan keputusan, sehingga dapat membantu para investor untuk mendapatkan *return* yang diharapkan.

Pada dasarnya likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Dalam Islam sendiri, hutang telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh firman Allah SWT yang tercantum dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقرضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ  
وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ (٢٤٥)

Artinya : *“Siapakah yang mau memberikan pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan”*. (QS.Al-Baaqarah:245)

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam Islam hutang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan, dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Islam. Dalam hal ini, Islam mensyaratkan bahwa hutang yang diutangkan jelas dan murni halal, hutang dengan niat mencari ridho Allah

dan harta yang dihutangkan tidak akan memberi kelebihan atau keuntungan pada pihak yang mempiutangkan.

#### 4.3.3. Pengaruh BI Rate terhadap *return* saham

Pada hipotesis ketiga dirumuskan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel suku bunga terhadap *return* saham. Sesuai dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik < t tabel (1,96) serta P values (signifikansi) > 0,05. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis ketiga yang berasumsi bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham yang diperoleh para investor. Hasil ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2010:343) bahwa tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor, sehingga mereka menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada tabungan atau deposito. Selanjutnya tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan *return* saham yang disyaratkan investor semakin meningkat. Hal ini berarti tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indoensia menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan oleh para investor dalam melakukan investasi. Jika dilihat pada data *return* saham, pada tahun 2014 hingga 2016 mengalami penurunan dari tahun ke tahun, tren tersebut sama halnya dengan penurunan tingkat suku bunga yang terjadi pada tahun 2014 hingga 2016.

Berdasarkan *detikfinance.com* (2015) investor asing lebih besar dibandingkan dengan investor dalam negeri yaitu investor asing sebesar 65 %. Dalam hal ini, dapat diindikasikan bahwa investor yang terdapat di Indeks LQ45, dalam pengambilan keputusan investasi lebih melihat pada faktor makro ekonomi dibandingkan dengan laporan kinerja perusahaan. Salah satu faktor makro ekonomi yaitu tingkat suku bunga yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunerse dan Surjaya (2012), Luthvi (2014) dan Rjoub *et al.* (2009) yang menyatakan hasil penelitian bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015), Labibah (2015) serta Dwita dan Rahmidhani (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, menggambarkan bahwa investor mempertimbangkan suku bunga dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor makro ekonomi menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga hasil penelitian ini dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam Islam bunga sama halnya dengan *riba*. Dalam ajaran Islam, seorang muslim diharamkan memakan harta *riba*. Atau dengan kata lain hukum *riba* adalah haram. Hal ini didasarkan pada firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۗ  
 ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ  
 رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat) sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (QS. Al-Baqarah:275)

Berdasarkan ayat tersebut, hukum melakukan riba sudah jelas dilarang oleh Allah SWT, begitupun dengan bunga bank yang terdapat di perusahaan perbankan konvensional cenderung menyerupai riba, yaitu melipatgandakan pembayaran. Padahal dalam Islam hukum hutang piutang haruslah sama antara uang yang dipinjamkan dengan yang dibayarkan.

#### 4.3.4. Pengaruh Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Pada hipotesis keempat dirumuskan bahwa variabel suku bunga dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan dan tidak memperlemah hubungan profitabilitas terhadap *return* saham, yang ditunjukkan

dengan nilai T statistik  $< t$  tabel (1,96) serta P values (signifikansi)  $> 0,05$ . Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis keempat.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga yang ditunjukkan dengan BI *Rate* tidak mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan, perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 merupakan gabungan dari berbagai sektor perusahaan, sehingga mempunyai dampak yang juga berbeda-beda dari adanya naik turunnya suku bunga terhadap kinerja perusahaannya terutama profitabilitas. Selain itu, variabel profitabilitas yang tidak mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap *return* saham juga dapat menyebabkan variabel suku bunga tidak mempunyai pengaruh dalam hubungan profitabilitas terhadap *return* saham.

#### **4.3.5. Pengaruh Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan**

##### **Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham**

Pada hipotesis kelima dirumuskan bahwa variabel suku bunga dapat memperlemah hubungan likuiditas terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah hubungan likuiditas terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik  $< t$  tabel (1,96) serta P values (signifikansi)  $> 0,05$ . Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis kelima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga yang ditunjukkan dengan BI *Rate* tidak mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan, perusahaan jasa yang terdaftar

di Indeks LQ45 merupakan gabungan dari berbagai sektor perusahaan, sehingga mempunyai dampak yang juga berbeda-beda dari adanya naik turunnya suku bunga terhadap kinerja perusahaannya terutama likuiditas. Pada dasarnya suku bunga mempunyai dampak pada likuiditas perusahaan, namun tidak semua perusahaan akan mengalami dampak dari naik turunnya suku bunga terhadap likuiditasnya. Perusahaan-perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 yang merupakan perusahaan dengan likuiditas tinggi juga menjadi salah satu hal yang menjadi alasan suku bunga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap hubungan likuiditas terhadap *return* saham.

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014 hingga 2016, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan jasa yang terdaftar di indeks LQ45. Kondisi ekonomi yang kurang baik pada tahun periode penelitian menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Investor asing yang lebih mendominasi pasar modal di Indonesia juga menjadi penyebab profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, karena investor asing akan lebih memperhatikan faktor makro ekonomi dibandingkan dengan kinerja perusahaan.
2. Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan jasa yang terdaftar pada Indeks LQ45. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi mengindikasikan terdapat dana perusahaan yang tidak produktif serta adanya piutang yang tak tertagih, sehingga menyebabkan investor mempertimbangkan keputusan investasinya.

3. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45. Investor asing yang lebih mendominasi pasar modal di Indonesia dibandingkan investor dalam negeri menyebabkan faktor makro ekonomi yang lebih diperhatikan oleh investor dibandingkan dengan kinerja perusahaan.
4. Tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh atau tidak memperlemah lemah hubungan profitabilitas terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh secara langsung terhadap *return* saham serta tingkat suku bunga yang juga tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap *return* saham.
5. Tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh atau tidak memperlemah hubungan likuiditas terhadap *return* saham. Likuiditas yang sangat tinggi mengindikasikan bahwa tingkat suku bunga tidak mempengaruhi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga suku bunga tidak mempunyai pengaruh dan memperlemah pada hubungan likuiditas dengan *return* saham.

## 5.2. Saran

1. Bagi investor disarankan untuk melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi, karena tidak semua perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks LQ45 dalam segi aset dan kapitalisasi pasar memiliki kondisi keuangan yang baik di masa depan. Sehingga dalam melakukan keputusan investasi tidak hanya melihat pada histori harga saham saja, melainkan pada kinerja perusahaan.

2. Bagi perusahaan disarankan untuk melihat faktor-faktor yang dapat menarik investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat memberikan *return* pada para investor.
3. Bagi peneliti selanjutnya untuk lebih mempertibangkan dalam pengambilan objek penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya juga disarankan untuk meneliti faktor-faktor lain yang dimungkinkan dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selain variabel yang diteliti terutama pada faktor makro ekonomi.



## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur-an. Al-Karim dan Terjemah
- Abdillah, Willy dan Hartono, Jogiyanto (2015). *Partial Least Square (PLS). Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Edisi 1. Yogyakarta : ANDI
- Akbar, Aidil (2015). Ekonomi Indoensia 2015-2016 (5 Januari 2016). *Finance.detik.com*. Diakses pada 8 Januari 2018 dari <https://finance.detik.com/>
- Anoraga, Pandji & Piji Pakarti (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta
- Asih, Budi (2012). Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Likuiditas Perbankan Pada Bank Umum Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 200-2011. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Arifin, Zinal (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisisa
- Brigham dan Houston (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Jakarta : Salemba Empat
- Coleman, Anthony Kyereboah dan Kwame F. Agriye-Tettey (2008). *Impact Of Macroeconomis Indicators on Stock Market Performance. The Case of the Ghana Stock Exchange. The Journal Of Risk Finance*. Vol. 9 No. 4. Emerald Group Publishing Limited
- Dwijayanthy, Febrina dan Naomi, Prima (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Profitabilitas Bank Periode 2003-3007. *Karisma*. Vol.3 No. 2, p. 87-98
- Fahmi, Irham (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Ganerse, I Made Brian dan Suarjaya, Anak Agung Gede (2012). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan F & B. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali

- George A, Arkelov (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and The Market Mechanism. Oxford University Press. *The Quarterly Journal Of Economics*. Vol. 84, No. 3, pp. 488-500
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadi, Saiful (2012). Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* melalui *Earning Per Share* (EPS). Studi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009-2011). *Skripsi* (dipublikasikan). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Halim, Abdul (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Hanafi, Mamduh & Abdul Halim (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- \_\_\_\_\_. (2005). *Analisis dan Desain Informasi. Pendekatan Terstruktur teori dan Praktis Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta :Andi OFFSET
- \_\_\_\_\_. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Invstasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta :BPFE
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo
- Info Iptek Dikti. Industri Jasa Memiliki Potensi Besar Terhadap Peningkatan Ekonomi Indoensia (14 April 2016). *Kementrian Riset Teknologi dan Pendidikan Tinggi*. Diakses pada tanggal 8 Januari 2018 dari <https://ristekdikti.go.id>
- Kalengkongan, Glenda (2013). Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Pengaruhnya Terhadap *Return On Asset* (ROA) Pada Perusahaan Industri Perbankan Yang *Go Public* Di BursaEfek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.1 No.4: 737-747
- Kasmir (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : PERNADAMEDIA GROUP
- Kauthsar, Sayyed (2015). Pengaruh *Financial Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang terdaftar di JII. *Skripsi* (dipublikasikan). Universitas Syech Kuala Banda Aceh.

- Labibah, Shofia (2016). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap *Return Saham Dengan Risiko Sistematis (BETA) Sebagai Variabel Intervening*. Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015). *Skripsi* (dipublikasikan). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Luthvi, Dani Ahmad (2014). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan *Size* Terhadap *Return Saham Syariah* di JII 2009-2013. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeeri Yogyakarta
- Manurung, Ruspinondang Rhenata Ignatia (2015). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Aktivitas terhadap *Return Saham*. Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008 sampai Tahun 2013. *Skripsi* (dipublikasikan). Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
- Puspita, Vera (2012). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham LQ45*. *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
- Putra, I Made G D dan Dana, I Made (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 11, p. 6825-6850
- Prastowo, Dwi (2010). *Analisis Laporan Keuangan. Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Rizal, Muhammad (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Syariah dengan Risiko Investasi Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2012-2014). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
- Rjoub, Husam *et. al.* (2009). *The Effect of Macroeconomic factors on Stock Returns : Istanbul Stock Market*. *Studies in Economics and Finance*. Vol. 26 No. 1. Emerald Group Publishing Limited
- Rosa, Brian Alfa (2014). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham Bank Yang Terdaftar di BEI*. *Skripsi* (dipublikasikan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Setya Wacana

- Rosse, Petter S (2003). *Money And Capital Markets*. 8th ed. New York : The MacGraw Hill Company
- Rufaida, Ida (2015). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 4 No. 4, p. 1-20
- Samsul, Mohammad (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Spence, Michael (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, Vol. 87, No. 3, pp 355-374
- Sudana, I Made (2009). *Manajemen Keuangan. Teori dan Praktik*. Surabaya : Airlangga University Press
- Sugiyono (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sulistiowati, Yayuk dan Turyanto, Tri (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.3, No. 1, p. 17-37
- Suyati, Sri (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,p. 70-86
- Syamsudin. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Syarifudin, Nur (2013). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.2, No.2
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Van Honre, James C dan Wachowicz, John M. (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13. Jakarata : Salemba Empat
- Widharma A, Made Satria dan Sudjarni, Luh Komang (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 6, p. 3392-3420

Yamin, Sofian dan Kurniawan, Heri (2011). *Generasi Baru Mengolah Data Penelitian dengan Partial Least Square Modelling*. Jakarta : Salembainfotek

Yuliana, Indah (2010). *Investasi. Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-MALIKI Press

Zakky, Awwaludin (2011). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009. *Skripsi* (dipublikasikan). Universitas Negeri Semarang

Wicaksono, Pebrianto Eko: Turunkan BI Rate Untuk Dongkrak Investasi. (27 Agustus 2017). *Liputan 6*. Diakses pada tanggal 06 September 2017 dari <https://liputan6.com>

Wisanggeni, Haryo (2016). Perekonomian Indonesia 2016 Terendah selama 6 Tahun (5 Februari 2016). *Rappler.com*. Diakses pada 8 Januari 2018 dari <https://www.rappler.com/indonesia/>

[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) diakses pada 17 September 2017

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada 18 September 2017

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) diakses pada 18 September 2017

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada 18 September 2017

Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk
4.	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk
5.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia
6.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia
7.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
8.	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk
9.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
10.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
11.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
12.	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
13.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
14.	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk
15.	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
16.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
17.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
18.	UNTR	PT. United Factors Tbk
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
20.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk

Lampiran 2 : Data *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tahun 2014

No	PT	EAT	Total Aset	Total Ekuitas	ROA	ROE
1.	ADHI	326656560598	10458881684274	1751543349644	3,12%	18,65%
2.	AKRA	790563128	14791917177	5961182563	5,34%	13,26%
3.	ASRI	1176955123	16924366954	6371193934	6,95%	18,47%
4.	BBCA	16511670	552423892	77920617	2,99%	21,19%
5.	BBNI	10829379	416573708	61021308	2,60%	17,75%
6.	BBRI	24253845	801955021	97737429	3,02%	24,82%
7.	BMRI	20654783	855039673	104844562	2,42%	19,70%
8.	BMTR	1290008	25473113	15968419	5,06%	8,08%
9.	BSDE	3996463893465	28134725397393	18473430005417	14,20%	21,63%
10.	JSMR	1215331727	31857947989	11424995629	3,81%	10,64%
11.	LPKR	3135215910627	37761220693695	17646449043205	8,30%	17,77%
12.	MNCN	1883432	13609033	9393213	13,84%	20,05%
13.	PGAS	747671480	6215496359	2963069775	12,03%	25,23%
14.	PTPP	532065270922	14611864850970	2390270175491	3,64%	22,26%
15.	PWON	2599141016	16770742538	8283070780	15,50%	31,38%
16.	SMRA	1387516904	15379478994	5992636444	9,02%	23,15%
17.	TLKM	23317	141822	85992	16,44%	27,12%
18.	UNTR	4839970	60292031	38576734	8,03%	12,55%
19.	WIKA	1400919188	15915161682	4978758224	8,80%	28,14%
20.	WSKT	501212792063	12542041344848	2848829878616	4,00%	17,59%

Lampiran 3 : Data *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tahun 2015

No	PT	EAT	Total Aset	Total Ekuitas	ROA	ROE
1.	ADHI	465025548006	16761053514879	5162131796836	2,77%	9,01%
2.	AKRA	1058741020	15203129563	7286175343	6,96%	14,53%
3.	ASRI	684287753	18709870126	6602409662	3,66%	10,36%
4.	BBCA	18035768	594372770	89624940	3,03%	20,12%
5.	BBNI	9140532	508595288	78438222	1,80%	11,65%
6.	BBRI	25410788	878426312	113127179	2,89%	22,46%
7.	BMRI	45363103	910063409	54372863	4,98%	83,43%
8.	BMTR	301507	26613973	15395108	1,13%	1,96%
9.	BSDE	2351380057145	36022148489646	22096690483336	6,53%	10,64%
10.	JSMR	1319200546	36724982487	12368664466	3,59%	10,67%
11.	LPKR	1024120634260	41326558178049	18916764558342	2,48%	5,41%
12.	MNCN	1276968	14474557	9566393	8,82%	13,35%
13.	PGAS	402758904	6495022261	3022804054	6,20%	13,32%
14.	PTPP	845563301618	19128811782419	5119072234163	4,42%	16,52%
15.	PWON	1400554118	18778122467	9455055977	7,46%	14,81%
16.	SMRA	1064079939	18758262022	7529749914	5,67%	14,13%
17.	TLKM	23317	166173	93428	14,03%	24,96%
18.	UNTR	2792439	61715399	39250325	4,52%	7,11%
19.	WIKA	703005054	19602406034	5438101365	3,59%	12,93%
20.	WSKT	1047590672774	30309111177468	9704206867664	3,46%	10,80%

Lampiran 4 : Data *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tahun 2016

No	PT	EAT	Total Aset	Total Ekuitas	ROA	ROE
1.	ADHI	315107783135	20095435959279	5442779962898	1,57%	5,79%
2.	AKRA	1046852086	15830740710	8074320321	6,61%	12,97%
3.	ASRI	510243279	20186130682	7187845081	2,53%	7,10%
4.	BBCA	20632281	676738753	112715059	3,05%	18,30%
5.	BBNI	11410196	603031880	89254000	1,89%	12,78%
6.	BBRI	26227991	1003644426	146812590	2,61%	17,86%
7.	BMRI	51825369	1038706009	60776388	4,99%	85,27%
8.	BMTR	786540	24624431	13911984	3,19%	5,65%
9.	BSDE	2037537680130	38292205983731	24352907009392	5,32%	8,37%
10.	JSMR	1803054456	53500322659	16338840064	3,37%	11,04%
11.	LPKR	1227374	45603683	22075139	2,69%	5,56%
12.	MNCN	1482955	14239867	9487098	10,41%	15,63%
13.	PGAS	308583916	6834152968	3170193334	4,52%	9,73%
14.	PTPP	1151431890873	31232766567390	10796157507411	3,69%	10,67%
15.	PWON	1780254981	20674141654	11019693800	8,61%	16,16%
16.	SMRA	605050858	20810319657	8165555485	2,91%	7,41%
17.	TLKM	29172	179611	105544	16,24%	27,64%
18.	UNTR	5104477	63991229	42621943	7,98%	11,98%
19..	WIKA	1147144922	31096539490	12498715304	3,69%	9,18%
20.	WSKT	1813068616784	61425181722030	16773218556948	2,95%	10,81%

Lampiran 5 : Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tahun 2014

No	PT	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Persediaan	CR	QR
1.	ADHI	9484298907925	7069703612022	132013517468	1,342	1,323
2.	AKRA	6719745065	6183756223	934877397	1,087	0,935
3.	ASRI	3188091155	2803110232	930601753	1,137	0,805
4.	BMTR	10732623	2579269	2038756	4,161	3,371
5.	BSDE	11623677431540	5329326982247	5239016917801	2,181	1,198
6.	JSMR	3641371714	4312916751	21959567	0,844	0,839
7.	LPKR	29962691722606	5725392423352	16553035543518	5,233	2,342
8.	MNCN	8670175	892276	1634832	9,717	7,885
9.	PGAS	1860815321	1090616756	65367426	1,706	1,646
10.	PTPP	13545180416606	9838496713070	2570345608332	1,377	1,115
11.	PWON	5506991226	3913147398	1665195630	1,407	0,982
12.	SMRA	5465707225	3992597625	3103251759	1,369	0,592
13.	TLKM	34294	32318	474	1,061	1,046
14.	UNTR	33579799	16297816	7770086	2,060	1,584
15.	WIKA	9514446542	8476042469	817307342	1,123	1,026
16.	WSKT	10524167905318	7728153555876	604279265976	1,362	1,284

Lampiran 6 : Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tahun 2015

No	PT	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Persediaan	CR	QR
1.	ADHI	14691152497441	9414462014334	162650778629	1,560	1,543
2.	AKRA	7285598874	4871402133	976998360	1,496	1,295
3.	ASRI	2698917559	3752467213	1156083239	0,719	0,411
4.	BMTR	9944857	6477262	1911910	1,535	1,240
5.	BSDE	16789559633165	6146403064486	6547651545914	2,732	1,666
6.	JSMR	3729046503	7743786951	20153707	0,482	0,479
7.	LPKR	33576937023270	4856883553932	20458990316986	6,913	2,701
8.	MNCN	7726851	1039805	1593231	7,431	5,899
9.	PGAS	1722530837	667320181	43453022	2,581	2,516
10.	PTPP	15430535434558	11114413553106	2498625335323	1,388	1,164
11.	PWON	5408561738	4423677906	2244082624	1,223	0,715
12.	SMRA	7289681520	4409686044	4924806927	1,653	0,536
13.	TLKM	47912	35413	528	1,353	1,338
14.	UNTR	39259708	18280285	8328331	2,148	1,692
15.	WIKA	12560285337	10597534431	1031277931	1,185	1,088
16.	WSKT	15805624100116	13664811609274	826384135639	1,157	1,096

Lampiran 7 : Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) tahun 2016

No	PT	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Persediaan	CR	QR
1.	ADHI	16835408075068	13044369547114	131016052721	1,291	1,281
2.	AKRA	7391379002	5815707526	862465964	1,271	1,123
3.	ASRI	3082309251	3434222096	1208483784	0,898	0,546
4.	BMTR	8687868	7338634	2180567	1,184	0,887
5.	BSDE	16341455817712	5566196840616	7440631663835	2,936	1,599
6.	JSMR	12965884489	18626988996	86975202	0,696	0,691
7.	LPKR	37453409	6866309	23370271	5,455	2,051
8.	MNCN	6638010	4198739	1950303	1,581	1,116
9.	PGAS	2124674229	815371887	65293227	2,606	2,526
10.	PTPP	24344024640376	15878599066552	2655638456048	1,533	1,366
11.	PWON	6126852547	4618261907	2843669702	1,327	0,711
12.	SMRA	8698817086	4217371528	5531046712	2,063	0,751
13.	TLKM	47701	39762	584	1,200	1,185
14.	UNTR	42197323	18355948	7108044	2,299	1,912
15.	WIKA	21552497929	14606162083	1247710293	1,476	1,390
16.	WSKT	36882457492758	31461535721603	2556731823542	1,172	1,091

## Lampiran 8 : Data Perhitungan Rasio Likuiditas Bank tahun 2014 hingga 2016

2014						
No	PT	Aset Kas	Total Deposit	Total Loans	QR	Rasio Bank
1	BBCA	63067017	451956848	339859068	0,1395	0,7520
2	BBNI	84234036	622321846	479211143	0,1354	0,7700
3	BBRI	40529064	317070426	270651986	0,1278	0,8536
4	BMRI	80286870	586947973	505394870	0,1368	0,8611

2015						
No	PT	Aset Kas	Total Deposit	Total Loans	QR	Rasio Bank
1	BBCA	64062961	478173935	478173935	0,1340	1,0000
2	BBNI	99225525	668995379	547318355	0,1483	0,8181
3	BBRI	52821397	370870269	314066531	0,1424	0,8468
4	BMRI	91575654	634968568	564393595	0,1442	0,8889

2016						
No	PT	Aset Kas	Total Deposit	Total Loans	QR	Rasio Bank
1	BBCA	69006737	535399322	535399322	0,1289	1,0000
2	BBNI	91870685	754526374	621286679	0,1218	0,8234
3	BBRI	47612515	436033839	376594527	0,1092	0,8637
4	BMRI	85751914	711399426	616706193	0,1205	0,8669

Lampiran 9 : Data *Return* Saham 2014

No	PT	Pt (2014)	Pt-1 (2013)	<i>Return</i>
1.	ADHI	2455,61	2188,44	0,12208
2.	AKRA	4691,28	4677,25	0,00300
3.	ASRI	518,66	758,85	-0,31652
4.	BBCA	11516,47	10114,73	0,13858
5.	BBNI	5118,88	4407,32	0,16145
6.	BBRI	9905,87	8007,33	0,23710
7.	BMRI	4956,11	4387,54	0,12959
8.	BMTR	1974,18	2139,51	-0,07727
9.	BSDE	1584,43	1535,38	0,03195
10.	JSMR	6033,68	5755,83	0,04827
11.	LPKR	1049,51	1190,00	-0,11806
12.	MNCN	2664,30	2844,99	-0,06351
13.	PGAS	5502,31	5274,43	0,04320
14.	PTPP	2005,41	1128,82	0,77656
15.	PWON	394,93	319,22	0,23716
16.	SMRA	1199,92	1042,89	0,15057
17.	TLKM	2536,00	2167,19	0,17018
18.	UNTR	19866,78	18069,04	0,09949
19.	WIKA	2329,38	1798,48	0,29519
20.	WSKT	792,52	619,30	0,27971

Lampiran 10 : Data *Return* Saham 2015

No	PT	Pt (2015)	Pt-1 (2014)	<i>Return</i>
1.	ADHI	2375,81	2455,61	-0,03250
2.	AKRA	5513,29	4691,28	0,17522
3.	ASRI	495,36	518,66	-0,04491
4.	BBCA	13381,29	11516,47	0,16193
5.	BBNI	5628,74	5118,88	0,09960
6.	BBRI	9361,75	9905,87	-0,05493
7.	BMRI	5071,32	4956,11	0,02325
8.	BMTR	1305,10	1974,18	-0,33892
9.	BSDE	1802,98	1584,43	0,13793
10	JSMR	5954,28	6033,68	-0,01316
11.	LPKR	1174,49	1049,51	0,11909
12.	MNCN	2182,64	2664,30	-0,18078
13.	PGAS	3963,07	5502,31	-0,27975
14.	PTPP	3585,80	2005,41	0,78806
15.	PWON	443,72	394,93	0,12354
16.	SMRA	1630,03	1199,92	0,35845
17.	TLKM	2834,42	2536,00	0,11767
18.	UNTR	15494,98	19866,78	-0,22006
19.	WIKA	2844,41	2329,38	0,22110
20.	WSKT	1665,42	792,52	1,10141

Lampiran 11 : Data *Return* Saham 2016

No	PT	Pt (2016)	Pt-1 (2015)	<i>Return</i>
1.	ADHI	2436,19	2375,81	0,02541
2.	AKRA	5799,96	5513,29	0,05200
3.	ASRI	403,16	495,36	-0,18614
4.	BBCA	13699,33	13381,29	0,02377
5.	BBNI	5066,37	5628,74	-0,09991
6.	BBRI	8026,49	9361,75	-0,14263
7.	BMRI	4968,93	5071,32	-0,02019
8.	BMTR	887,58	1305,10	-0,31991
9.	BSDE	1874,35	1802,98	0,03959
10.	JSMR	4971,19	5954,28	-0,16511
11.	LPKR	973,51	1174,49	-0,17112
12.	MNCN	1903,60	2182,64	-0,12784
13.	PGAS	2573,40	3963,07	-0,35065
14.	PTPP	3672,38	3585,80	0,02415
15.	PWON	564,32	443,72	0,27181
16.	SMRA	1565,05	1630,03	-0,03987
17.	TLKM	3701,38	2834,42	0,30587
18.	UNTR	12453,98	15494,98	-0,19626
19.	WIKA	2462,33	2844,41	-0,13433
20.	WSKT	2302,97	1665,42	0,38282

Lampiran 12 : Data BI Rate Tahun 2014 hingga 2016

Bulan	BI Rate		
	2014	2015	2016
Januari	7,5	7,75	7,25
Februari	7,5	7,5	7
Maret	7,5	7,5	6,75
April	7,5	7,5	6,75
Mei	7,5	7,5	6,75
Juni	7,5	7,5	6,5
Juli	7,5	7,5	6,5
Agustus	7,5	7,5	5,25
September	7,5	7,5	5
Oktober	7,5	7,5	4,75
Nopember	7,75	7,5	4,75
Desember	7,75	7,5	4,75
<b>BI Rate (Rat-Rata/ Tahun)</b>	<b>7,542</b>	<b>7,521</b>	<b>6</b>

## Lampiran 13 : Output PLS

## a. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Profitabilitas (ROA)	0,011	0,164	0,058	0,039
Profitabilitas (ROE)	0,020	0,853	0,173	0,141
Likuiditas (CR)	0,482	9,717	1,840	1,740
Likuiditas (QR)	0,109	7,885	1,253	1,281
BI Rate	6,000	7,542	7,021	0,722
Return Saham	-0,351	1,101	0,063	0,261

b. Uji Validitas Konvergen Dengan *Loading Factor*

Variabel	Indikator	Loading factor	Keterangan
Profitabilitas	PROF1 (ROA)	0.632	Valid
	PROF2 (ROE)	0.911	Valid
Likuiditas	LIKUID1 (CR)	0.978	Valid
	LIKUID2 (QR)	0.975	Valid
BI Rate	BI_RATE	1.000	Valid
Return	RETURN	1.000	Valid

## c. Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE

Variabel	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$	Keterangan
Profitabilitas	0,615	0,784	Valid
Likuiditas	0,954	0,976	Valid
BI Rate	1,000	1,000	Valid
Return	1,000	1,000	Valid

d. Uji Reliabilitas Dengan *Composite Reliability* Dan *Cronbach Alpha*

Variabel	Composite reliability	Cronbach alpha	Keterangan
Profitabilitas	0.756	0.712	Reliabel
Likuiditas	0.976	0.951	Reliabel
BI Rate	1.000	1.000	Reliabel
Return	1.000	1.000	Reliabel

## e. Tabel R Square

Mean, STDEV, T-Values,  
P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Return	0,145	0,207	0,073	1,976	0,049

## f. Tabel Pengujian Hipotesis

Mean, STDEV, T-Values, P-  
Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
BI Rate -> Return	0,292	0,256	0,129	2,268	0,024
Likuiditas -> Return	-0,220	-0,209	0,123	1,793	0,074
Moderating Effect 1 -> Return	-0,060	-0,081	0,170	0,352	0,725
Moderating Effect 2 -> Return	-0,014	-0,037	0,176	0,077	0,939
Profitabilitas -> Return	0,069	0,154	0,164	0,418	0,676



Nomor : Un.3.5/PP.00 /2267/2018  
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 10 Januari 2018

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Amroatus Solichah  
NIP : 14510137  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Return Saham* dengan Suku Bunga (*BI Rate*) sebagai Variabel Moderasi (*Studi* pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2014-2016).

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.



Wassalamualaikum Wr. Wb.  
Ketua GI BEI-UIN,

Muh. Nanang Choiruddin SE., MM.  
NIDN.19850820201608011047



## BUKTI KONSULTASI

Nama : Amroatus Solichah

NIM/Jurusan : 14510137/Manajemen

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Dengan Suku Bunga (*BI Rate*) Sebagai Variabel Moderasi

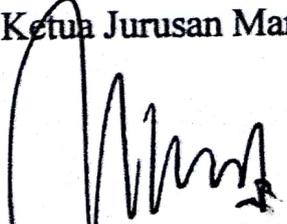
(Studi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	24 Agustus 2017	Pengajuan Outline	1. 
2	28 September 2017	Proposal	2. 
3	04 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	3. 
4	06 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4. 
5	10 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5. 
6	13 Oktober 2017	Acc Proposal	6. 
7	01 November 2017	Seminar Proposal	7. 
8	28 November 2017	Revisi Bab IV	8. 
9	06 Desember 2017	Revisi Bab IV dan V	9. 
10	15 Desember 2017	Revisi Bab IV dan V	10. 
11	21 Desember 2017	Acc Keseluruhan	11. 

Malang, 21 Desember 2017

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen,

  
Drs. Agus Sucipto, MM  
NIP 196708162003121001

Lampiran 14 :

### **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Amroatus Solichah  
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 27 Maret 1996  
Alamat Asli : RT 023 RW 004 Dsn. Tokol Ds. Purworejo  
Kec. Ngantang Kab. Malang  
Alamat di Malang : Jl. Sunan Ampel No. 10 Lowokwaru Dinoyo  
Malang  
No Telepon : 085234649130  
Email : [amroatuss@gmail.com](mailto:amroatuss@gmail.com)

#### **Pendidikan Formal**

2000-2002 : RA Al-Jihad  
2002-2008 : SDN Purworejo 03  
2008-2011 : SMP Veteran Trisakti Ngantang  
2011-2014 : SMA Negeri 1 Ngantang  
2014-2018 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas  
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

#### **Pendidikan Non Formal**

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Maulana Malik Ibrahim Malang  
2015-2016 : English Language Center (ELC) UIN Maulana  
Malik Ibrahim Malang

#### **Pengalaman Organisasi**

- Koperasi Mahasiswa “Padang Bulan” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang