

**PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN  
2014-2016**

**SKRIPSI**



Oleh

**RISKA PANGESTI NINGTYAS**

**NIM : 14510134**

**JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)**

**MAULANA MALIK IBRAHIM**

**MALANG**

**2018**

**PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN  
2014-2016**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

**RISKA PANGESTI NINGTYAS**

**NIM : 14510134**

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

**LEMBAR PERSETUJUAN**

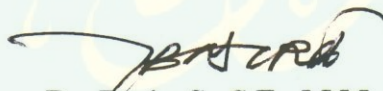
**PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP  
RETURN SAHAM SEBAGAI VARIABEL *MODERASI* PADA  
PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2014-2016**

**SKRIPSI**

Oleh

**RISKA PANGESTI NINGTYAS**  
**NIM : 14510134**

Telah disetujui 20 Maret 2018  
Dosen Pembimbing,

  
**Dr. Basir. S., S.E., M.M.**  
**NIDT. 19870825 20160801 1 044**

Mengetahui :  
Ketua Jurusan,



**Drs. Agus Sucipto., MM**  
**NIP. 19670816200312 1 001**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**PENGARUH INFLASI DAN SUKU UNGA TERHADAP RETURN**  
**SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL**  
**MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2014-2016**

**SKRIPSI**

Oleh

**RISKA PANGESTI NINGTYAS**

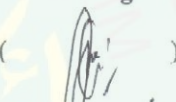
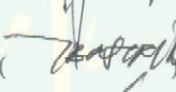

**14510134**

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 27 Maret 2018

**Susunan Dewan Penguji:**

1. Ketua  
**M. Nanang Choiruddin, SE., MM**  
NIDT. 1985082020160801 1 047
2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris  
**Dr. Basir S, SE., MM**  
NIP 19870825 20160801 1 044
3. Penguji Utama  
**Dr. Indah Yuliana, SE., MM**  
NIP 19740918 200312 2 004

**Tanda Tangan**

()  
()  
()

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan,



**Nrs. Agus Sucipto, MM.**  
NIP. 19670816 200312 1 00

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Riska Pangesti Ningtyas  
NIM : 14510134  
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 INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2014-2016**

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

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

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

Malang, 9 Mei 2018

Hormat saya,



Riska pangesti Ningtyas

Nim : 14510134

## SURAT PERNYATAAN

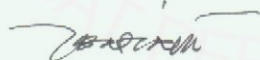
Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama	: RISKI PANGESTI NINGTYAS
NIM	: 14510134
Jurusan/ Konsentrasi	: Manajemen/Keuangan
Judul Skripsi	: PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2014-2016

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (Skripsi) dipublis melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (*full teks*).

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

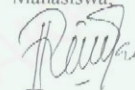
Dosen Pembimbing,



**Dr. Basir S, S.E., M.M.**  
NIDT. 19870825 20160801 1 044

Malang, 9 Mei 2018

Mahasiswa



**Riski Pangesti Ningtyas**  
NIM. 14510134

## 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

*“Kesuksesan adalah buah dari usaha-usaha kecil, yang diulang hari demi hari”*

*“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 kehadiran 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 kehadiran 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 dan Wali Dosen.
4. Bapak Dr. Basir. S., SE., MM. selaku Dosen Pembimbing.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi 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.
6. Kedua Orang Tuaku Ayahanda Jarmun dan Ibunda Maryatun yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
7. Seluruh saudara laki-lakiku, Afif Prayogo A.Md, Arif Prasetyo, Aris Kurniawan dan tentunya tak lupa Mahdoni S.H. yang senantiasa memberikan doa serta dukungan baik secara moril dan spiritual.
8. Seluruh teman-teman seperjuanganku, Yuyun, Melly, Queen, Fikarul, Nihayatul, Nurul dan Sekontrakan yang telah berjuang bersama-sama untuuk memperoleh gelar Sarjana serta yang senantiasa meluangkan waktu dan tenaganya untuk menemani dan memberikann semangat serta doa dalam penuisan skripsi ini.
9. 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.
10. 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, 23  
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 .....	10
1.3. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Manfaat Penelitian .....	11
1.5. Batasan Penelitian .....	13
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	

2.1. Penelitian Terdahulu .....	14
2.2. Kajian Teori .....	19
2.2.1. <i>Signaling Theory</i> .....	19
2.2.2. Pasar Modal.....	22
2.2.3. <i>Return Saham</i> .....	26
2.2.3.1. Pengertian <i>Return Saham</i> .....	26
2.2.3.2. Jenis-Jenis <i>Return Saham</i> .....	26
2.2.3.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> .....	28
2.2.3.4. Perhitungan <i>Return Saham</i> .....	30
2.2.4. Inflasi .....	32
2.2.4.1. Pengertian Inflasi .....	32
2.2.4.2. Penyebab Inflasi .....	37
2.2.4.3. Pengukuran Inflasi .....	38
2.2.5. Suku Bunga .....	41
2.2.6. Profitabilitas .....	44
2.2.6.1. Pengertian Prifitabilitas .....	44
2.2.6.2. Jenis-Jenis Laba .....	45
2.3. Kerangka Konseptual .....	51
2.3.1. Hipotesis Penelitian .....	53

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1. Jenis Penelitian .....	58
3.2. Lokasi Penelitian .....	58
3.3. Populasi dan Sampel .....	58

3.3.1. Populasi .....	58
3.3.2. Sampel .....	60
3.4. Data dan Sumber Data .....	62
3.4.1. Data .....	62
3.4.2. Sumber Data .....	63
3.5. Teknik Pengumpulan Data .....	63
3.6. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	64
3.6.1. Variabel Independen .....	65
3.6.2. Variabel Moderasi .....	66
3.6.3. Variabel Dependen .....	68
3.7. Analisis Data .....	68
3.7.1. Statistika Deskriptif .....	69
3.7.2. Statistika Inferensial .....	70
3.7.3. Model Pengukuran atau Outer Model .....	74
3.7.4. Model Pengukuran atau Inner Model .....	77
 <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Hasil Penelitian .....	79
4.1.1. Gambaran Objek Penelitian .....	79
4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian .....	81
4.1.2.1. Profitabilitas .....	81
4.1.2.2. <i>Return Saham</i> .....	83
4.2. Analisis Data .....	85
4.2.1. Hasil Analisis Deskriptif .....	85
4.2.2. Hasil Analisis Model PLS .....	87

4.2.2.1. Diagram Jalur ( <i>Diagram Path</i> ) PLS.....	87
4.2.2.2. Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan .....	88
4.2.2.3. Evaluasi Kinerja <i>Goodness Of Fit</i> .....	92
4.2.2.4. Hasil Pengujian Hipotesis .....	94
4.3. Pembahasan.....	98
4.3.1. Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> .....	98
4.3.2. Pengaruh Suku Bunga terhadap <i>Retrun Saham</i> .....	100
4.3.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> .....	106
4.3.4. Pengaruh profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan inflasi terhadap <i>Return Saham</i> .....	109
4.3.5. Pengaruh profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Suku bunga terhadap <i>Return Saham</i> .....	112
<b>BAB V KESIMPULAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	118
5.2. Saran.....	119
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

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



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Profitabilitas Indeks LQ45 tahun 2012-2014.....	.....
Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Suku Bunga (BI Rate) tahun 2010-2014 .....	.....
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	.....
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan ROE Indeks LQ45 tahun 2014-2016 .....	.....
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan <i>Return</i> Indeks LQ45 tahun 2014-2016 .....	.....
Gambar 4.3 Hasil Output PLS <i>Algorithm</i>	

## 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

Ningtyas, Riska Pangesti. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ45 Tahun 2014-2016”.

Pembimbing : Dr. Basir. S., SE., MM.

Kata Kunci : *Return* Saham, Profitabilitas, Inflasi, 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 inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham dan mengetahui apakah profitabilitas dapat dijadikan sebagai variabel moderasi pada hubungan inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 tahun 2014-2016. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 33 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 inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. sementara profitabilitas memperlemah hubungan pengaruh inflasi terhadap *return* saham. Sedangkan profitabilitas tidak mempengaruhi dan tidak memperlemah hubungan antara suku bunga terhadap *return* saham

## ABSTRACT

Ningtyas, Riska Pangesti. 2018, *THESIS*. Title: “*The Influence of Inflation and Interest Rate toward Stock’s Return with Profitability as a Moderation Variable*”.

Advisor : Dr. Basir. S., SE., MM.

Keywords : *Stock Return, Profitability, Inflation, 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 inflation and interest rate to stock returns and determine whether the profitability could be used as a variable of moderation on the relationship of inflation and interest rate 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 33 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 indicates that the inflation and interest rate do not positive affecting and significant toward the stock returns. Meanwhile, the profibility debilitation the relation of inflation affect toward stock returns. Moreover, the profitability does not affect and debilitation the relation between interest rate toward stock returns*

نعتيس، رسك فعستى ، 8102، امليحث، العنوان : تأثيري من التضخم و اسعار  
الفائدة ابل حصة السهم مع الربحية نسبة بنك اندونيسيا ملتغري الإعتدال

املشرف : بصير .س. املاجسرت

الكلمات الرئيسي : حصة السهم، الربحية، ، الفائدة .التضخم

حصة السهم هو مستوى الفائدة اليت يتمتع هبا امليستثمرون على  
استثمار السهم اليت تعهدون هبا. و يعرف امليستوى الربح لضمانات هنجني :  
النهج الاقتصاد الكلي و أداء الشركة. يهدف هذا البحث لمعرفة التأثيري التضخم  
و الفائدة ابل حصة السهم و يعرف امليستوى الربحية امليصرفية يستعمل التغيري  
الإعتدال يف اتصال التضخم و الفائدة ابل حصة السهم.

والمجامع يف هذا البحث هو الشركة اخدمة يف بيان LQ45 السنة  
8102-8102 يأخذ عينة البحث بطريقة العينات امليتعمة عددها 33 شركة.  
طريقة التحليل امليطيات مستخدم بالتحليل الوصفي و التحليل الاستنتاجي و  
التحليل امليطيات هو Partial Least Square.

تظهر النتائج أن التضخم وأسعار الفائدة ليس لهما أثر إيجابي وهام  
على عوائد الأسهم. بينما تضعف الربحية تأثير التضخم على عائدات الأسهم.  
في حين أن الربحية لا تؤثر ولا تضعف العلاقة بين أسعار الفائدة على عوائد  
الأسهم.

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian suatu negara, hal ini disebabkan oleh banyak perusahaan menggunakan pasar modal untuk menyerap investasi. Sebagian masyarakat sudah mulai berinvestasi di BEI dengan tujuan uang mereka mendapatkan return yang mereka harapkan. Kenyataannya tidak semua return yang mereka harapkan terwujud sesuai keinginan mereka. Perusahaan akan selalu memberikan kinerja yang terbaik sehingga laba yang dihasilkan tinggi, akan tetapi laba yang didapatkan terkadang menurun bahkan tidak sesuai keinginan atau berfluktuasi. Hal ini menyebabkan investor kesulitan dalam memilih investasinya.

Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap risiko perusahaan tersebut. Perusahaan yang paling menarik tentu saja adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi mempunyai tingkat risiko yang rendah. Apabila tingkat keuntungan perusahaan naik, tetapi risiko perusahaan juga naik, maka perusahaan tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa mengkompensasi tambahan risiko yang muncul. Investor biasanya bersifat tidak menyukai risiko (*risk averse*), sehingga faktor tingkat keuntungan dan risiko harus

dipertimbangkan bersama-sama untuk menentukan menarik tidaknya suatu perusahaan (Hanafi dan Halim, 2009:6).

Perkembangan dunia usaha yang bebas seperti sekarang ini, sehingga tidak asing lagi bagi masyarakat untuk melakukan investasi ke perusahaan-perusahaan yang sudah listing dengan tujuan untuk memperoleh return yang lebih besar daripada investasi di sektor perbankan. Investasi keuangan sekarang sudah menjadi rahasia umum, dimana semua kalangan investor dapat dengan mudah mengakses dan menyalurkan dana mereka ke perusahaan yang mereka anggap menjanjikan dan mampu memberikan nilai lebih terhadap apa yang sudah diinvestasikannya. Dengan adanya perkembangan dunia usaha dalam situasi perekonomian yang terjadi seperti sekarang, maka perusahaan dituntut untuk mampu menyediakan sarana dan sistem penilaian yang dapat mendorong persaingan ke arah peningkatan efisiensi dan daya saing. Berikut adalah tabel return saham pada perusahaan LQ45 pada tahun 2014-2016.

**Table 1.1.**  
**Daftar Return Saham**  
**Perusahaan LQ45 Tahun 2014-2016**

No	Perusahaan	Return Saham		
		2014	2015	2016
1	PT. Waskita Karya Tbk (WSKT)	263%	14%	53%
2	PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA)	-6%	74%	-16%
3	PT. Adro Energy Tbk (ADRO)	-5%	-50%	229%

Sumber : Data olahan dari <https://www.sahamok.com>

Dilihat dari table diatas dapat dilihat bahwa *return* saham tertinggi pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu pada perusahaan PT. Waskita Karya Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk, dan PT. Adaro Energy Tbk. dimana *Return* Saham tertinggi pada tahun 2014 yaitu pada PT. Waskita Karya Tbk dengan *return* saham sebesar 263% dan pada tahun 2015 return saham tertinggi terdapat pada PT. AKR Corporindo Tbk, dengan return saham sebesar 74% dan return saham tertinggi pada tahun 2016 yaitu terdapat pada PT. Adaro Energy Tbk dengan return saham sebesar 229%.

Bagi para investor tingkat return ini menjadi faktor utama karena return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return tersebut dapat berupa capital gain atau deviden. Capital gain merupakan selisih dari harga saham periodik sekarang dengan periode sebelumnya. Sedangkan deviden adalah penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan. Investor akan senang apabila mendapatkan return yang tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu investor berkepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar tingkat pengembalian (return) dari investasi mereka. (Hartono 2015: 205)



**Table 1.2.**  
**Daftar Profitabilitas**  
**Perusahaan LQ45 Tahun 2014-2016**

No	PT	Profitabilitas								
		ROA			ROE			NPM		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
1	WSKT	4.19%	17.59%	10.18%	15.44%	12.70%	13.66%	3.80%	4.87%	7.40%
2	AALI	12.72%	14.12%	3.23%	18.53%	22.14%	5.95%	15.01%	16.08%	5.33%
3	BMTR	4.89%	4.60%	-0.02%	7.71%	7.65%	-0.03	10.28%	14.96%	-0.06%

Sumber : Data olahan dari <http://www.idx.co.id>

Berdasarkan tabel 1.2 dapat disimpulkan bahwa ROA dan ROE perusahaan WSKT tahun 2014 sampai 2016 mengalami fluktuasi. Sedangkan NPM pada perusahaan WSKT mengalami kenaikan pada tahun 2014-2016. Sedangkan pada PT. AALI ROA, ROE, dan NPM pada tahun 2014-2016 mengalami fluktuasi. Dan pada PT BMTR ROA, ROE, dan NPM pada tahun 2014-2016 mengalami kerugian.

Pasar modal merupakan pasar dimana diperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang. Pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor) yang akan digunakan untuk pengembangan usaha. Selain itu, melalui pasar modal masyarakat dapat menyalurkan kelebihan dana yang dimiliki dengan melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti saham dan obligasi.

Keberadaan pasar modal dalam suatu negara dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi negara tersebut seperti terjadinya inflasi dan perubahan pada tingkat suku bunga. Menurut Sunariyah (2006.21),

meningkatnya inflasi secara relatif adalah signal negatif bagi investor. Dilihat dari segi masyarakat, inflasi yang tinggi akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya perusahaan seperti harga bahan baku untuk memproduksi suatu produk akan meningkat.

Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Inflasi juga berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat suku bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga perusahaan yang mempunyai utang yang tinggi akan mendapatkan dampak dari kenaikan tingkat bunga serta profitabilitas perusahaan akan menurun.

Tingkat suku bunga yang merupakan salah satu faktor makro ekonomi dapat mempengaruhi suatu 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. Tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan menurun. Hal ini dapat terjadi karena pada saat tingkat suku bunga tinggi investor akan beralih investasinya

pada tabungan atau desposito, yang akan menyebabkan permintaan akan saham menurun dan akhirnya berimbas pada harga saham.

**Tabel 1.3.**  
**Tabel Tingkat Suku Bunga di Indonesia**

Tahun	BI rate
2014	7.54%
2015	7.52%
2016	6.79%

Sumber : Data olahan dari <https://www.sahamok.com/bi-rate/>

Dilihat dari tabel diatas menunjukkan bahwa tingkat suku bunga di indonesia pada tahun 2014 sebesar 7.54% dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 7.52% sedangkan pada tahun 2016 tingkat suku bunga juga mengalami penuruna sebesar 6.79% penurunan tingkat suku bunga dibandingkan tingkat suku bunga pada tahun 2015 dengan 2016 penurunan tertinggi yaitu pada tahun 2016 dengan tingkat suku bunga sebesar 6.79%.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan Akbar Faoriko,2013 menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap retun saham. Hasil tersebut didukung oleh penelitian gian dwi rahman dan khoirunnisa (2016) menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berbanding terbalik dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Prima Aulia Gumilang, Irni Yunita & Aldilla Iradianty (2016) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sejalan dengan pelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh

Erni Indah Sari, Ervita Safitri & Ratna Juwita(2016) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Defenisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak adalah digunakan adalah: “*Consumer price index*” atau “*cost of living index*”. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen. (Kuncoro, 1998:46) adalah: kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya. Menurut Boediono (2015:155) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan meningkat yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi.

**Table 1.4.**  
**Tingkat Inflasi di Indonesia**

	2014	2015	2016
Inflasi (perubahan % tahunan)	8.36	3.35	3.02
Target Bank Indonesia (perubahan % tahunan)	4.5	4.0	4.0

Sumber :Data olahan dari <https://www.bps.go.id>

Dari data diatas dapat dilihat tingkat inflasi pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan dengan tingkat inflasi pada tahun 2014 sebesar 8.36% dengan melebihi target yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar 4.5%, sedangkan pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 3.35% dengan target Bank Indonesia sebesar 4.0% dan pada tahun 2016 dengan tingkat inflasi sebesar 3.02% dengan target yang di tetapkan oleh Bank Indonesia sebesar 4.0%.

Dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam industri. Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, karena banyak perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal, akibatnya pasar modal menghadapi ketidakpastian yang tinggi. Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan expected return maksimum dengan tingkat risiko minimum. Return biasanya berbanding lurus dengan risiko, yaitu semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi maka semakin tinggi return dari investasi tersebut, demikian sebaliknya. (Nugroho dan Triyonowati, 2013).

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya laju inflasi akan

mempengaruhi suku bunga dan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari sisi profitabilitas. Inflasi yang terlalu tinggi akan menurunkan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan begitu juga sebaliknya. Semakin besar nilai dari profitabilitas berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapat laba. Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian return saham yang tinggi ( Gunadi dan Kusuma, 2015).

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Akbar Faoriko (2013) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil tersebut didukung oleh penelitian ghan dwi rahman dan khoirunnisa (2016) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berbanding terbalik dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh M. fajar Aditya P, Irni Yunita & Tieka Trikartika (2016) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sejalan dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh prima aulia gumilang, irni yunita & aldilla iradianty (2016) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Salah satu bursa saham yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia yang aktif dalam perdagangan saham di pasar modal adalah saham LQ45. LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Indeks LQ45 terdiri dari 45 perusahaan dengan yang tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan (saham.ok.com). Artinya Indeks LQ45 memilih perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik terutama pada stabilitas laba perusahaan. Salah satu alasan peneliti memilih Indeks LQ45 sebagai obyek penelitian adalah pemilihan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang mempunyai laba yang stabil .

Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 merupakan perusahaan yang termasuk besar, hal ini dapat dilihat dari harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang tinggi. 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 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus (sahamok.com). Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul “Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap *Return* saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 Periode 2014-2016).

## **1.2. Rumusan Masalah**

Permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham ?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* sahan ?
4. Apakah inflasi berpengaruh pada *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi ?
5. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ45
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ45
4. Untuk mengetahui variabel profitabilitas dapat memoderasi hubungan inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45.
5. Untuk mengetahui variabel profitabilitas dapat memoderasi hubungan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan pemaparan tujuan penelitian diatas, maka diperoleh manfaat penelitian yang diharapkan bagi penelitian adalah sebagai berikut :



#### 1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ekonomi makro terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45, sehingga berdasarkan hasil penelitian tersebut diharapkan dapat mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun member pandangan dan wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai pasar modal.

#### 1.4.2. Manfaat Praktis

##### 1. Bagi Perusahaan LQ45

Hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan LQ45 untuk mengetahui variable makro yang dilihat dari tingkat inflasi dan tingkat suku bunga sehingga memudahkan untuk bekerjanya perekonomian secara keseluruhan.

##### 2. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam rangka mengambil keputusan investasi dengan melihat indicator penggerak risiko pasar seperti *return* saham, tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan profitabilitas yang akan berinvestasi di saham-saham perusahaan LQ45.

##### 3. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan sejauhmana return saham dalam meregulasi tingkat pengembalian investasi.

### **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 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 dan yang tidak secara aktif memperdagangkan saham di pasar saham selama periode tersebut akan dikecualikan.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gian Dwi Rahman dan Khairunnisa (2016) mengenai pengaruh Tobin's  $q$ , Inflasi Suku Bunga dan Nilai tukar terhadap *Return* saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014), menunjukkan bahwa secara simultan variable tobin's  $q$ , inflasi, suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham. Sedangkan secara persial tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh M. Fajar Aditya P, Irni Yunita dan Tieka Trikartika (2016) mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga BI terhadap perusahaan (studi pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014), menunjukkan bahwa secara persial variable suku bunga bank Indonesia (BI) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan variable nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Secara simultan suku bunga BI, nilai tukar, dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prima Aulia Gumilang, Irni Yunita dan Aldilla Iradiyanti (2016) mengenai pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, ROE dan CR terhadap *return* Saham (studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015), menunjukkan bahwa secara persial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar mata uang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham *Current Ration* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Secara simultan inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ration* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Suyati (2015) mengenai pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan *return* saham dan Nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ida Rufaida (2015) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham, menunjukkan hasil bahwa (1) Variabel *Return On Equity* (ROE)

dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan property dan real estate. (2) Variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan property dan real estate. (3) Secara keseluruhan variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) mampu menjelaskan variabel dependen *Return* Saham yaitu dengan kontribusi nilai *adjusted R square* sebesar 33%. Sedangkan sisanya 67% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model regresi dalam penelitian.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muhammad Rizal (2016) mengenai 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), menunjukkan hasil bahwa (1) Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah..(2) Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang di proksikan dengan CR berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. (3) Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham. (4) Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR

tidak berpengaruh terhadap risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham. (5) Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. (6) Hasil uji sobel menunjukkan bahwa variabel risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham, memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah secara signifikan.. (7) Hasil uji sobel menunjukkan bahwa variabel risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016) mengenai Pengaruh Profitabilitas Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Di BEI, menunjukkan bahwa 1) *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dengan meningkatnya *return on asset* berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. 2) *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Semakin besar *debt to equity ratio*, menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika

beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham maka *return* juga menurun. 3) *Current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 semakin tinggi *current ratio* maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. 4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 ukuran perusahaan yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Akbar Faoriko (2013), mengenai pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, suku bunga

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, Nilai Tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Erni Indah Sari Ervita Safitri dan Ratna Juwita (2016), mengenai pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk. menunjukkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**Tabel 2.1.**  
**Persamaan dan Perbedaan**

Persamaan	Perbedaan
Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel independen sama-sama menggunakan Inflasi dan Suku Bunga (Suyati : 2015)</li> <li>• Dan variabel dependen dengan menggunakan <i>Return</i> Saham(Suyati: 2015)</li> </ul>	Yang membedakan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rasio profitabilitas sebagai variabel moderasi</li> <li>• Menggunakan metode PLS</li> <li>• Tahun penelitian 2014-2016</li> </ul>

## 2.2 Kajian Teoritis

### 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 (*god 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

Menurut Tandelilin (2010:13) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan (Hartono, 2015:29).

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 dilarangan 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.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu: (samsul, 2006:43)

1. Sudut pandang Negara. Menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri.
2. Sudut pandang emiten. Merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh dari pasar modal. Pasar modal menjamin dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan.
3. Sudut pandang masyarakat. Masyarakat memiliki cara baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham.

Investasi yang dilakukan pasar modal adalah dengan cara menanamkan dana yang dimiliki dalam berbagai jenis sekuritas atau surat

berharga yang diperdagangkan. Pasar modal merupakan bagian dari financial market. Financial market terdiri dari money market dan capital market. Money market adalah pasar yang memperjualbelikan aktiva yang mempunyai tingkat cair tinggi dan bersifat jangka pendek, sedangkan capital market adalah pasar yang memperdagangkan sekuritas jangka panjang (jatuh tempo lebih dari satu tahun) dana untuk saham.

Jenis-jenis pasar modal yaitu sebagai berikut:

1. Pasar perdana

Tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Biasa disebut IPO(Initial Public Offering)

2.pasar sekunder

Tempat atau sarana transaksi jual beli antar investor dan harga dibentuk oleh invenstor melalui perantraa efek. Pasar yang memperdagangkan saham yang sudah tercatat dibursa efek. Pasar dibedakan menjadi bursa saham (*stock exchange*) dan *over the counter*(OTC).

3.pasar ketiga

Sarana transaksi jual beli efek antar market maker serta invenstor dan harga dibentuk oleh market marker.

4.pasar keempat

Sarana transaksi jual beli antar investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek.

Bursa efek di Indonesia terdiri dari dua, yaitu BEJ (Bursa Efek Jakarta) yang memperdagangkan saham dan waran, sedangkan BES (Bursa Efek Surabaya) banyak memperjual belikan obligasi dan kontrak berjangka. Namun sejak akhir 2007 bursa efek Surabaya melebur ke bursa efek Jakarta sehingga menjadi bursa efek Indonesia.

Pasar modal yang efisien menurut Hartono (2015:369) adalah pasar yang bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Bentuk pasar yang efisien berdasarkan ketersediaan informasinya (Hartono, 2015:371) antara lain :

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*). Pasar yang harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu.
- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*). Pasar yang harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang di publikasikan.
- c. Efisiensi bentuk kuat (*strong form*) pasar yang sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Jumlah keseluruhan emiten yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) adalah 526 perusahaan dengan penggolongan menjadi 9 sektor, yaitu sektor pertanian, sektor perkembangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor

properti, real estate dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa dan investasi. Yang masing-masing sektor di klasifikasikan lagi menjadi sub sektor.

### **2.2.3. Return saham**

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

Menurut Menurut Hanafi dan Halim (2009 : 300), Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode  $t$  dengan  $t-1$ . Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Sedangkan Menurut Abdul Halim (2005:30) “Return adalah imbalan yang diperoleh dari investasi”.

#### **2.2.3.2. Jenis-jenis *Return* Saham**

Menurut Hartono (2015:195) ada dua jenis *return* yaitu: “*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.” “*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

##### a. Realisasi

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return*-*return* harian. Untuk perhitungan *return* seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

#### b. Ekspektasi

*Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

*Return* ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini.



- 1) Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- 2) Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- 3) Berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.
- 4) Komponen Pengembalian *Return* Saham

Menurut Abdul Halim (2005:34) *Return* Saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- 1) *Capital Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- 2) *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:8), Pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

- 1) Deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- 2) *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

### **2.2.3.3. Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham**

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *Return* Saham baik yang bersifat makro maupun mikro.

Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

1. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
  - a. Faktor Makro Ekonomi
    - (1) Inflasi
    - (2) Suku Bunga
    - (3) Kurs Valuta Asing
    - (4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
    - (5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
    - (6) Indeks harga saham regional
  - b. Faktor Makro Non Ekonomi
    - (1) Peristiwa politik domestik
    - (2) Peristiwa sosial
    - (3) Peristiwa politik Internasional
2. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return Saham* menurut Bramantyo (2006:2) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *Return Saham* secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran

perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

#### 2.2.3.4. Penghitungan *Return Saham*

##### 1) *Return* realisasi (*actual return*)

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

(Jogiyanto:2010):

Keterangan:

$R_{i,t}$  = *Return Saham* i pada waktu t

$P_{i,t}$  = Harga Saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$  = Harga Saham pada i periode t-1

Selain *Return Saham* terdapat juga *return pasar* ( $R_m$ ) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

(Jogiyanto, 2010:23)

Keterangan :

$R_m$  = *Return* Pasar

IHSG<sub>t</sub> = Indeks Harga saham Gabungan Pada Periode t

IHSG<sub>t-1</sub> = Indeks Harga saham Gabungan Pada Periode t

## 2) *Return* ekspektasi (*Expected return*)

*Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan *Expected return* menurut Brown dan Waren dalam (Jogiyanto,2010) yaitu :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

$R_{mt}$  = Tingkat keuntungan pasar pada periode

Dalam Al-Qur'an surat Al-Qashash ayat 77 menjelaskan tentang pencarian keuntungan, dalam hal ini *return* saham, yaitu:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ، إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ (77)

Artinya : “dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagiamu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan”.

Selain itu mengenai *return* juga diterangkan dalam hadist Nabi yang berbunyi: “ Carilah kebahagiaan (mencari harta sebanyak-

banyaknya) di dunia seakan-akan engkau akan hidup selamanya. Dan beribadahlah kamu setiap saat seakan-akan engkau mati esok hari”.

Dikuatkan pula oleh sebuah hadist hasan yaitu, Rasulullah bersabda:

الْخَرَجُ بِالضَّمَانِ

Artinya: “*penghasilan/keuntungan adalah imbalan atas kesiapan menanggung kerugian*”. (HR. Ahmad, Abu Daud, At-Tirmidzi, dan An Nasai; oleh Al-Albani dinyatakan sebagai hadist Hasan)

Dari tafsiran Al-Qur’an dan Hadist diatas telah jelas bahwa umat manusia dianjurkan untuk mencari keuntungan, dalam hal ini diperoleh atas sebuah investasi saham meskipun menanggung risiko. Semakin besar risiko yang ditanggung, maka semakin besar pula return yang akan dihasilkan.

#### 2.2.4. inflasi

##### 2.2.4.1. Pengertian Inflasi

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan yang dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus (Boediono, 2014: 161). Ada 3 faktor yang membentuk pengertian inflasi, faktor tersebut meliputi kenaikan harga, berlaku secara umum dan terjadi (berlangsung) secara terus-menerus (Ambarini, 2015: 201).

Dalam ilmu ekonomi inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (*kontinue*) berkaitan dengan

mekanisme pasar dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat atau adanya ketidak lancara distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan menurunnya nilai mata uang secara kontinue.

Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh mempengaruhi. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengrtikan peningkatan persediaan uang yang kadang kala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

Ada 3 komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi pratama dan mandala (2010: 203).

- a. Kenaikan harga, harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih dari pada harga periode sebelumnya.
- b. Bersifat umum, kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga secara umum naik.
- c. Berlangsung terus-menerus, kenikan harga yang bersifat umum juga bekum akan memunculkan inflasi, jika terjadi sesaat karna itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentan waktu minimal bulanan.

Inflasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, Yaitu sebagai berikut:

- a. Berdasarkan tingkat keparahan inflasi (Boediono, 2014: 162)
  - 1) Inflasi rinngan, yaitu dibawah 10% setahun

- 2) Inflasi sedang, yaitu antara 10%-30% setahun.
  - 3) Inflasi berat, yaitu 30%-100% setahun.
  - 4) Hiper inflasi, yaitu di atas 100% setahun.
- b. Berdasarkan atas dasar sebab-musabab awal inflasi
- 1) *Demand inflation*. Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat.
  - 2) *Cost inflation*. Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi
- c. Berdasarkan asal dari inflasi
- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (berdasarkan timbulnya inflasi *domestic inflation*, inflasi ini timbul karena devisa anggaran belanja negara dan gagalnya pasar yang berakibat harga kebutuhan pokok menjadi mahal)
  - 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation* terjadi karena kenaikan harga barang di negara lain, biaya produksi barang luar negeri tinggi, kenaikan impor tarif barang)

Secara garis besar terdapat 3 kelompok teori mengenai inflasi.

Teori-teori inflasi tersebut adalah sebagai berikut: (Ambarini, 2015:203).

#### 1. Teori Kuantitas

Menurut teori kuantitas, apabila penawaran uang bertambah maka tingkat harga umum juga akan naik. Hubungan langsung antar harga dan kuantitas uang seperti yang digambarkan oleh teori kuantitas uang sederhana dapat digunakan untuk menerangkan situasi inflasi.

## 2. Teori Keynes

Teori Keynes mengatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Teori ini memperlihatkan bagaimana perebutan rejeki antara golongan-golongan masyarakat yang dapat menimbulkan permintaan agregat yang lebih daripada jumlah barang yang tersedia (apabila timbul “*inflation gap*”). Selama *inflation gap* tetap ada, selama itu pula proses inflasi akan berkelanjutan.

## 3. Teori struktural.

Teori ini memberikan perhatian besar terhadap struktur perekonomian di negara berkembang. Inflasi dinegara berkembang terutama disebabkan oleh faktor-faktor struktur ekonominya. Menurut teori ini, kondisi struktur ekonomi negara berkembang yang dapat menimbulkan inflasi adalah:

- 1) Ketidakelastisan penerimaan ekspor.
- 2) Ketidakelastisan penawaran atau produksi makanan didalam negeri.

Usaha untuk mengatasi terjadinya inflasi harus dimulai dari penyebab terjadinya inflasi supaya dapat dicari jalan keluarnya. Secara teoritis untuk mengatasi inflasi relatif mudah, yaitu dengan cara mengatasi pokok pangkalnya, mengurangi jumlah uang yang beredar. Berikut ini kebijakan yang diharapkan dapat mengatasi inflasi: (Ambarini, 2015:205).



a. Kebijakan moneter

Segala kebijakan pemerintah dibidang moneter dengan tujuan menjaga kesetabilan moneter untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat.

Kebijakan ini meliputi:

- 1) Politik diskonto, dengan mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menaikkan suku bank, hal ini diharapkan pemerintah kredit akan berkurang.
- 2) Operasi pasar terbuka, mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menjual SBI.
- 3) Menaikan cadangan kas, sehingga uang yang diedarkan oleh bank umum memnjadi berkurang
- 4) Kredit selektif, politik bank sentral untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara memperketat pemberian kredit.
- 5) Politik sanering, ini dilakukan bila sudah terjadi hiper inflasi, ini pernah dilakukan BI pada tanggal 13 desember 1965 yang melakukan pemotongan uang dari Rp.1000 menjadi Rp.1

b. Kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan disektor riil, artinya penyediaan jumlah barang yang beredar dalam masyarakat. Dapat dilakukan dengan cara:

- 1) Menaikan tarik pajak, diharapkan masyarakat akan menyettor uang lebih banyak kepada pemerintah sebagai pembayaran pajak, sehingga dapat mengurangi jumlah uang yang beredar.

- 2) Mengatur penerimaan dan pengeluaran pemerintah
- 3) Mengadakan pinjaman pemerintah, misalnya pemerintah memotong gaji pegawai negeri 10% untuk ditabung, ini terjadi pada masa orde lama.

c. Kebijakan non moneter

Dapat dilakukan melalui:

- 1) Menaikan hasil produksi, pemerintah memberikan subsidi kepada industri untuk lebih produktif dan menghasilkan output yang lebih banyak, sehingga harga akan menjadi turun.
- 2) Kebijakan upah, pemerintah menghimbau kepada serikat buruh untuk tidak meminta kenaikan upah disaat sedang inflasi.
- 3) Pengawasan harga, kebijakan pemerintah dengan menentukan harga maksimum bagi barang-barang tertentu,

#### 2.2.4.2. Penyebab Inflasi

Menurut Nopirin (1998:27), bahwa inflasi dapat disebabkan menjadi dua hal, yaitu:

1. Inflasi tarikan permintaan (*Demand Pull Inflation*) terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan sehingga terjadi perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya permintaan terhadap barang dan jasa mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi. Meningkatnya permintaan terhadap faktor produksi itu kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Jadi, inflasi ini

terjadi karena suatu kenaikan dalam permintaan total sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi *full employment*.

2. Desakan biaya produksi (*cost push inflation*) terjadi akibat meningkatnya biaya produksi (input) sehingga mengakibatkan harga produk-produk (output) yang dihasilkan ikut naik.

#### 2.2.4.3. Pengukuran Inflasi

Menurut Case dan Fair (2004) bahwa tingkat inflasi dapat diukur dengan menghitung perubahan tingkat persentase perubahan sebuah indeks harga. Indeks harga tersebut di antaranya:

1. Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumer Price Index* (CPI), adalah indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang dan jasa yang dibayar oleh rumah tangga (*Household*). IHK sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi suatu negara dan juga sebagai pertimbangan untuk penyesuaian gaji, upah, uang pensiun, dan kontrak lainnya. Inflasi menunjukkan laju kenaikan harga barang dan jasa yang dapat mempengaruhi derajat sejauh mana daya beli konsumen dapat tertekan oleh harga.
2. Indeks Biaya Hidup atau *Cost-of-Living Index* (COLI) adalah indeks yang mengukur rata-rata biaya hidup masyarakat dalam sebuah negara.
3. Indeks Harga Produsen adalah indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang-barang yang dibutuhkan produsen untuk melakukan proses produksi. IHP sering digunakan untuk

meramalkan IHK di masa depan karena perubahan harga bahan baku meningkatkan biaya produksi, yang kemudian akan meningkatkan harga barang-barang konsumsi.

4. Indeks Harga Komoditas adalah indeks yang mengukur harga dari komoditas-komoditas tertentu.
5. Indeks harga Barang-Barang Modal
6. Deflator PDB (produk domestik bruto), mengukur harga seluruh barang dan jasa yang diproduksi secara domestik, barang-barang impor bukan merupakan bagian GDP dan tidak meningkatkan deflator GDP. Deflator GDP menggunakan timbangan tidak tetap yang perhitungannya menggunakan kelompok barang yang berubah setiap saat bila komposisi GDP berubah

Deflator PDB dan IHK biasanya lebih sering digunakan oleh suatu negara untuk mengukur tingkat inflasi.

Menurut para ekonomi islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena (Karim, 2007:139):

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran dimuka, dan fungsi dari unit perhitungan.
2. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung bagi masyarakat.
3. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk kebutuhan non-primer dan barang-barang mewah.

4. Meningkatkan investasi pada hal-hal yang non-produktif, yaitu penumpukan kekayaan seperti: tanah, tabungan, logam, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, tranformasi, dan lainnya.

Sedangkan menurut ekonom Islam Taqiuddin Ahmad ibn Al-Maqrizi (1364-1441 M), merupakan salah satu murid dari Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi kedalam golongan (Karim, 200:67):

1. *Natural Inflation*, inflasi ini diakibatkan oleh sebab-sebab alam dimana orng tidak memiliki keadilan diatasnya. Ibn al-Maqrizi meningkatkan bahwa inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh trurunya penawar Agregatif (AS) atau naiknya permintaan Agregatif (AD).
2. *Human Error Inflation*, inflasi ini dikaitkan dengan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri (QS Ar-Rum ayat: 41).

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ  
لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya: "Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusi, supay Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)

*Human Error Inflation* dapat dikelompokkan menurut penyebab-

penyebabnya sebagai berikut:

1. Korupsi dan administrasi yang buruk.
2. Pajak yang berlebihan.

3. Percetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.

#### **2.2.5. Suku Bunga**

Tingkat suku bunga adalah harga penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 2015:76).

Pengertian dasar dari teori tingkat suku bunga (secara makro) yaitu harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Bunga merupakan imbalan atas ketidaknyamanan karena melepas uang, dengan demikian bunga adalah harga kredit. Tingkat suku bunga berkaitan dengan peranan waktu didalam kegiatan-kegiatan ekonomi . tingkat suku bunga muncul dari kegemaran untuk mempunyai uang sekarang.

Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah harga dari dana investasi dengan demikian bunga adalah harga yang terjadi dipasar dan investasi. Menurut teori keynes suku bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan dipasar uang).

Suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (ditentukan dalam pasar uang) perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga (bila suku bunga naik maka surat berharga turun dan

sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital gain* atau *loss*. Ambarini (2015:169)

Suku bunga dibedakan menjadi dua yaitu :

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

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas return pada suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus* artinya, jika suku bunga meningkat maka harga saham akan menurun dan sebaliknya ketika suku bunga menurun maka harga saham akan naik. Hal ini disebabkan ketika suku bunga naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (deposito) juga akan naik. Kondisi ini akan menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi ke saham untuk memindahkan dananya ke deposito (tandelilin, 2010:343).

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Dengan trend penurunan laba maka investor akan bersentimen negatif terhadap perubahan sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank .

Terdapat dua perbedaan pandangan mendasar oleh ulama dunia yang membahas masalah suku bunga. Pendapat pertama berasal dari mayoritas ulama yang megadopsi intrepretasi pada fuqaha seperti yang tertuang dalam fiqh. Pendapat kedua menyatakan bahwa larangan riba ipahami sebagai eksploitasi ekonomi yang berdampak merugikan pihak lain. Ekspoitasi tersebut dimaknai sebagai ketidakadilan dalam acara meningkatkan kekayaan. Allah SWT telah secara jelas melarang umat manusia untuk tidak mengambil hak orang lai dengan cara yang bathil atau tidak dapat dibenarkan. Firman Allah SWT dalam QS Al-Baqarah ayat 278-279:

يَأَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَدَرُّوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ، وَإِن تُبْتِغُوا فَلَكم رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَضْلِمُونَ وَلَا تُضْلَمُونَ (279)

Artinya: (278) “hai orang-orang yang beriman, bertaqwa kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. (279) Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba) maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”.

Ayat tersebut menegaskan bagian yang berhak diambil oleh debitur atas kredit yang ia berikan, yaitu “*ru’usu amwalikum*”, pokok hartamu. Tidak lebih dan tidak kurang.

Di dalam Sunnah, Nabiullah Muhammad SAW



دِرْهَمٌ رِبَاً يَأْكُلُهُ الرَّجُلُ وَهُوَ يَعْلَمُ أَشَدُّ مِنْ سِتِّ وَثَلَاثِينَ زَنْبِيَّةً

Artinya: “satu dirham riba yang dimakan seseorang, dan dia mengetahui (bahwa itu adalah riba), maka itu lebih berat daripada enam puluh kali zina”. (HR Ahmad dari Abdullah bin Hanzhalah)

الرِّبَا بَا ثَلَاثَةٌ وَسَبْعُونَ بَابًا, أَيْسَرُهَا مِثْلُ أَنْ يَنْكِحَ الرَّجُلُ جُلَّ أُمَّه, وَإِنَّ أَرْبَى الرَّبَا عَرِضُ الرَّجُلِ الْجُلِّ الْمُسْلِمِ

Artinya: “Riba itu mempunyai 73 pintu, sedang yang paling ringan seperti seorang laki-laki yang menzinai ibunya, dan sejahat-jahatnya riba adalah mengganggu kehormatan seorang muslim”. (HR Ibn Majah).

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكْلَ الرَّبَا وَمُوكَلَّهُ وَكَاتِبَهُ وَشَاهِدِيهِ, وَقَالَ: هُمْ سَوَاءٌ

Artinya: “Rasulullah saw melaknat orang memakan riba, yang memberi makan riba, penulisnya, dan dua orang saksinya. Beliau bersabda; Mereka semua sama”. (HR Muslim)

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa suku bunga diperoleh (halal) selama hal tersebut tidak melanggar hal-hal pokok dan mendzalimi orang lain. Sebaliknya, apabila suku bunga digunakan untuk mengeksploitasi seseorang dan melanggar hak-hak pokok, maka suku bunga dapat dikatakan haram.

## 2.2.6. Profitabilitas

### 2.2.6.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan

rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisis kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2006:107)

Laba didefinisikan kenaikan atau peningkatan kesejahteraan laba suatu perusahaan secara operasional sebagai arus kas satuan usaha yang ditambahkan dengan perubahan nilai perusahaan tersebut (Hendriksen dan Van Breda, 2000:224). Selain itu, laba mampu memberikan informasi yang menunjukkan prestasi perusahaan dari informasi yang berguna sebagai dasar pembagian hasil. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang penting untuk dilihat oleh pihak-pihak seperti pengusaha, analis keuangan, dan lain-lain (Harahap, 2001:259).

#### **2.2.6.2. Jenis-jenis Laba**

*Comitte On Terminologi* (Harahap, 2001) mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan. Laba terdiri dari:

##### **1. Laba Ekonomi**

Laba ekonomi (*Economic Income*) adalah konsep laba yang dibahas oleh para ahli ekonomi seperti Adam Smith, yang memberikan definisi terhadap laba/*income* sebagai kenaikan kekayaan. Fischer Indah Hick dalam Harahap (2001) menjelaskan sifat-sifat laba ekonomi sebagai berikut:

##### **a. *Physical Income***

Laba merupakan konsumsi barang dan jasa oleh individu yang dapat memberikan kesenangan fisik dan pemenuhan kebutuhan.

b. *Real Income*

Laba adalah jumlah pembayaran uang yang dilakukan untuk mendapatkan barang dan jasa sebelum dan setelah konsumsi.

c. *Money Income*

Laba adalah jumlah uang yang diterima dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan hidup.

2. Laba Akuntansi atau *Accounting Income*

Laba akuntansi adalah perbedaan selisih antara realisasi penghasilan atau *revenue* yang berasal dari transaksi-transaksi perusahaan pada periode tertentu dengan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan laba.

Profitabilitas merupakan jenis laba akuntansi yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat dihitung dengan beberapa cara yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating return on assets*, *return on assets*, *return on equity*, dan *operating ratio* (Munawir, 2002:196).

Secara sistematis ROA dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$ROA = \frac{NIAT}{Average\ Total\ Assets} \times 100\%$$

Keterangan :

NIAT : *Net Income After Tax* ( laba bersih sesudah pajak)

Av. *Total Assets* : Diperoleh dari rata-rata total aset yang diperoleh dari rata-rata total aset awal tahun dan akhir tahun

Manfaat ROA (Munawir, 2002:204):

- a. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
- b. ROA dapat diperbandingkan dengan rasio industri untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
- c. ROA juga dapat digunakan untuk kepentingan perencanaan dan kontrol.
- d. Analisis ROA dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat

investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi, yaitu dalam bentuk dividen.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen dalam menjalankan perusahaan atau dengan kata lain profitabilitas menggambarkan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen, oleh karena itu sangat diperhatikan oleh pemilik perusahaan. Tolok ukur yang dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba biasanya adalah pendapatan, dana dan modal.

Adapun Ayat Al-Qur'an yang menjelaskan tentang Keuntungan Surat Al-Baqarah :16.

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Artinya: *“Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Maka perdagangan mereka tak mendatangkan untung, dan mereka bukan orang-orang yang mendapat petunjuk”*. ( Al-Baqarah: 16)

Sebagaimana ditegaskan oleh Ibnu Katsir yaitu orang-orang munafik itu menyimpang dari jalan petunjuk dan menempuh jalan kesesatan, mereka menukar hidayah dengan kesesatan. Selanjutnya Allah Swt. Berfirman: *“Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.”* Maksudnya, perniagaan mmereka yang demikian itu tidak membawa keuntungan dan tidaklah mereka mendapat petunjuk. ( Katsir, 1999: 185 )

Para ulama fikih sangat konsen pada bahasan laba dari segi pengertian dan ukurannya, terutama pada studi syirkah (kerjasama), fiqh

murabahah (pembagian hasil), dan fikih zakat. ( Syahatah, 2001:148 ). Dalam memilih investasi, investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang memberikan keuntungan yang paling optimal karena keuntungan merupakan cerminan diri usaha manusia, sebagaimana sabda Rosululoh SAW, yang diriwayatkan Bukhori : 1930.

حَدَّثَنَا إِبْرَاهِيمُ بْنُ مُوسَى أَخْبَرَنَا عَيْسَى بْنُ يُونُسَ عَنْ ثَوْرِ عَنْ خَالِدِ بْنِ مَعْدَانَ عَنِ الْمِقْدَامِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنْ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَا أَكَلَ أَحَدٌ طَعَامًا قَطُّ خَيْرًا مِنْ أَنْ يَأْكُلَ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ وَإِنَّ نَبِيَّ اللَّهِ دَاوُدَ عَلَيْهِ السَّلَامُ كَانَ يَأْكُلُ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ

Artinya: *Telah menceritakan kepada kami (Ibrahim bin Musa) telah mengabarkan kepada kami (Isa bin Yunus) dari (Tsa'ur) dari (Khalid bin Ma'dan) dari (Al -Miqdam radliallahu 'anhu) dari Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Tidak ada seorang yang memakan satu makananpun yang lebih baik dari makanan hasil usaha tangannya sendiri. Dan sesungguhnya Nabi Allah Daud AS memakan makanan dari hasil usahanya sendiri". ( Yuliana, 2010: 97)*

Sejalan dengan salah satu kaidah fiqih yang masyhur dikalangan ulama yang artinya :

*“hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”.*

Islam tidak melarang seorang pebisnis Muslim untuk mendapatkan keuntungan yang besar dari aktivitas bisnis. Karena memang pada dasarnya semua aktivitas bisnis adalah termasuk dalam

aspek muamalah yang memiliki dasar kaidah memperbolehkan segala sesuatu sepanjang diperoleh dan digunakan dengan cara-cara yang dibenarkan syariah. Tingkat laba atau profit margin berapa pun besarnya selama tidak mengandung unsur-unsur keharaman dan kezhaliman dalam praktek pencapaiannya, maka hal itu dibenarkan syariah sekalipun mencapai margin 100 % dari modal bahkan beberapa kali lipat, hal itu berdasarkan hadits Rasulullah, Sahabat Urwah diberi uang satu dinar oleh Rasulullah saw untuk membeli seekor kambing. Kemudian ia membeli dua ekor kambing dengan harga satu dinar. Ketika ia menuntun kedua ekor kambing itu, tiba-tiba seorang lelaki menghampirinya dan menawarkan kambing tersebut. Maka ia menjual seekor dengan harga satu dinar. Kemudian ia menghadap Rasulullah dengan membawa satu dinar uang dan satu ekor kambing. Beliau lalu meminta penjelasan dan ia ceritakan kejadiannya maka beliau pun berdoa: “Ya Allah berkatilah Urwah dalam bisnisnya. ( At-Tirmidzi, 2011:3 )

الأَصْلُ هُوَ الْعَدْلُ فِي كُلِّ الْمَعَامَلَاتِ وَ مَنَعُ الظُّلْمِ وَمُرَاعَاةُ مَصْلَحَةِ الطَّرَفَيْنِ وَرَفْعُ  
الضَّرَرِ عَنْهُمَا

Artinya: “*asal setiap muamalah adalah adil dan larangan berbuat zalim serta memperhatikan kemaslahatan kedua belah pihak dan menghilangkan kemudharatan*”

Dari hal diatas dapat disimpulkan bahwa dalam semua kegiatan transaksi jual beli itu diperbolehkan kecuali terdapat ayat yang mengharamkannya dan transaksi tersebut tidak merugikan antara kedua belah pihak. Dalam hal ekonomi islam mempunyai visi misi untuk mendapatkan target hasil yaitu profit materi dan benefit non materi,

dalam arti tidak hanya menuntut profit ( qimah madiyah atau Nilai materi) setinggi- tingginya namun juga harus mampu memperoleh dan memberikan manfaat kemanusiaan yang berupa bantuan sosial. (Ismail, 2002: 42 ).

### 2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dibahas sebelumnya mengenai pengaruh inflasi dan suku bunga diantaranya: inflasi, suku bunga, profitabilitas dan juga return saham, maka dapat disusun suatu kerangka konseptual teoritis yang dapat digambarkan pengaruh antara variable independen terhadap variable dependen akan diduga sebagai berikut:

Boediono (2015:161) Inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Teori ini didukung oleh penelitian Prima Aulia Gumilang, Irni Yunita dan Aldilla Iradiyanti (2016) mengenai pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, ROE dan CR terhadap *return* Saham (studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015), menunjukkan bahwa secara persial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar mata uang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, *Current Ration* (CR) tidak berpengaruh seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Teori ini didukung

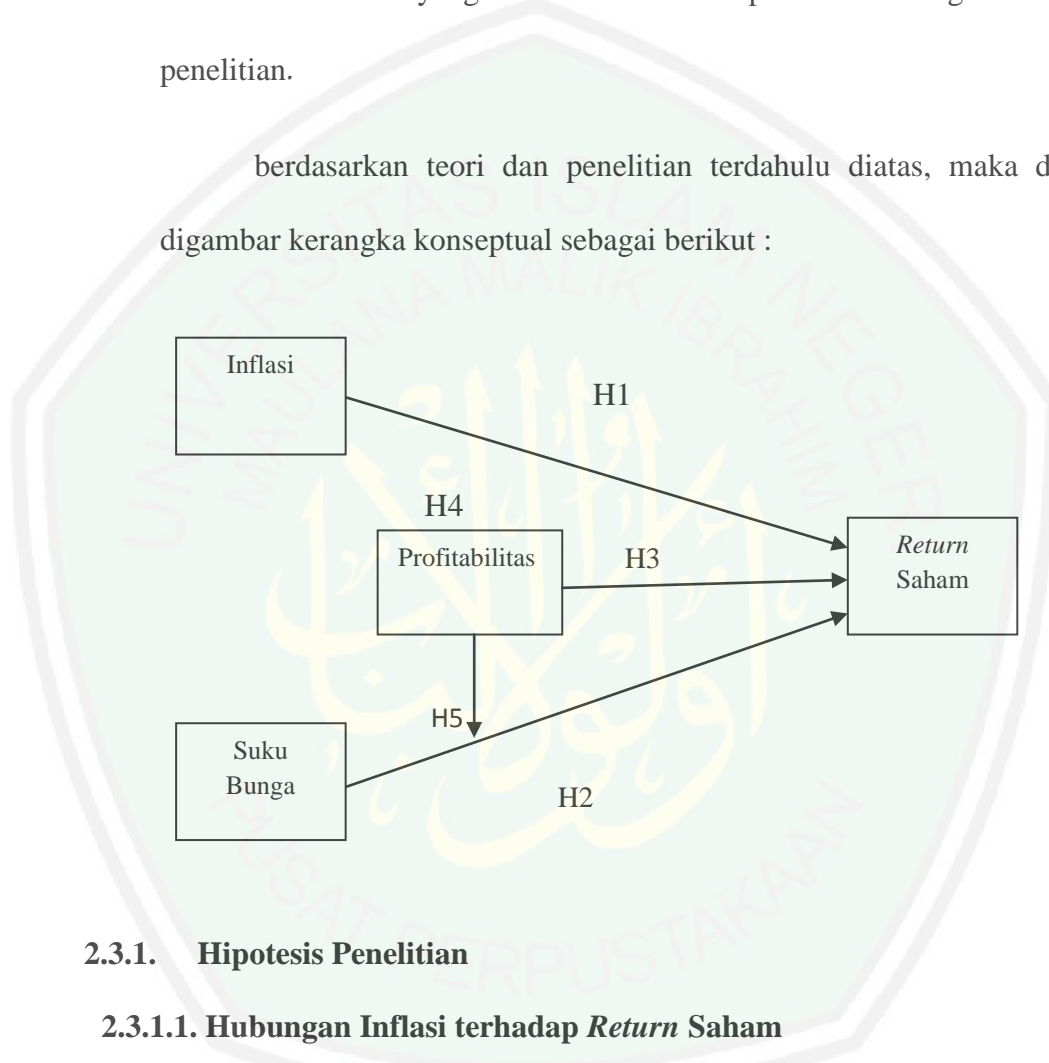


oleh penelitian Sri Suyati (2015) mengenai pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return* Saham property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan Nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hendriksen dan Van Breda, (2000:224) Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Laba didefinisikan kenaikan atau peningkatan kesejahteraan laba suatu perusahaan secara operasional sebagai arus kas satuan usaha yang ditambahkan dengan perubahan nilai perusahaan tersebut. Teori ini didukung oleh penelitian Ida Rufaida (2015) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham, menunjukkan hasil bahwa (1) Variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan property dan real estate. (2) Variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan property dan real estate. (3) Secara keseluruhan variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) mampu

menjelaskan variabel dependen *Return Saham* yaitu dengan kontribusi nilai *adjusted R square* sebesar 33%. Sedangkan sisanya 67% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model regresi dalam penelitian.

berdasarkan teori dan penelitian terdahulu diatas, maka dapat digambar kerangka konseptual sebagai berikut :



### 2.3.1. Hipotesis Penelitian

#### 2.3.1.1. Hubungan Inflasi terhadap *Return Saham*

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang-barang secara umum yang terjadi terus menerus. Hal ini tentu saja akan mempengaruhi kenaikan biaya produksi pada suatu perusahaan. Biaya produksi yang tinggi tentu saja akan membuat harga jual barang naik, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang akan berdampak

buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dengan turunya *Return Saham* perusahaan tersebut.

Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan meningkatkan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi akan menurun. Selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan menurunkan harga saham. Dari penjelasan ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dari perubahan tingkat inflasi yang tidak diantisipasi sebelumnya terhadap *Return Saham*. Penelitian yang dilakukan oleh erni dan ratna (2012) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, di dukung oleh penelitian Prima, Irni dan Aldilla (2016) menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

**H1: Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah *return* saham**

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

Menurut Cahyono (2000:117) terdapat 2 penjelasan mengapa kenaikan Suku Bunga dapat mendorong *Return Saham* ke bawah. Pertama, kenaikan Suku Bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan Suku Bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan Suku Bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Selain itu, ketika Suku Bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk

akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan *Return Saham*.

Kebijakan moneter melalui peningkatan ataupun penurunan tingkat suku bunga dengan peningkatan ataupun penurunan aktivitas ekonomi. Dalam literatur *Financial Economic* banyak dibahas mengenai pengaruh perubahan pada tingkat diskonto (biaya modal) pada *Return Saham*. Salah satu penyebab perubahan tingkat diskonto (biaya modal) adalah perubahan tingkat suku bunga. Perubahan kebijakan moneter akan mempengaruhi pasar modal melalui perubahan yang terjadi pada pengeluaran konsumsi dan investasi. Penurunan pada tingkat bunga akan mendorong pengeluaran konsumsi dan investasi yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh erni dan ratna yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham di dukung oleh penelitian Prima dan Aldilla (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham tetapi berbanding kebalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar Faoriko (2013) yang menyatakan suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

**H2: Semakin besar tingkat suku bunga maka semakin rendah return saham.**

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

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Semakin tinggi nilai profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba. Investor lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besa, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi, memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut dan berdampak pada naiknya *return* saham, sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ida Rufida (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**H3: Semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai *return* saham**

### 2.3.1.4. Pengaruh Profitabilitas Memperkuat atau Memperlemah dalam Hubungan Inflasi terhadap *Return Saham*

Adanya perbedaan dari hasil beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh inflasi terhadap *returnsaham*, menyebabkan adanya ketidakkonsistenan pengaruh inflasi terhadap *return* saham, mengindikasikan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan antara inflasi dengan *return* saham. Dalam hal ini rasio profitabilitas diharapkan dapat menjadi variabel yang memperkuat atau

memperlemah hubungan antara inflasi dengan *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H4: Semakin besar tingkat inflasi yang diukur dengan profitabilitas maka semakin tinggi nilai *return* saham**

#### **2.3.1.5. Pengaruh Profitabilitas Memperkuat atau Memperlemah dalam Hubungan Suku Bunga terhadap *Return* Saham**

perbedaan dari hasil beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh suku bunga terhadap *returnsaham*, menyebabkan adanya ketidakkonsistenan pengaruh suku bunga terhadap *return* saham, mengindikasikan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan antara inflasi dengan *return* saham. Dalam hal ini rasio profitabilitas diharapkan dapat menjadi variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara suku bunga dengan *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H5: Semakin besar tingkat suku bunga yang diukur dengan profitabilitas maka semakin tinggi *return* saham**

## BAB III

### METODE 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 Jogiyanto (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. Dimana 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 57 perusahaan, baik perusahaan yang secara konsisten masuk pada Indeks LQ45, maupun perusahaan yang pernah keluar masuk Indeks LQ45 selama tahun 2014 hingga 2016

**Table 3.1.**  
**Populasi Penelitian**

No	Kode	Perusahaan	No	Kode	Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	23	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
2	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	24	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
3	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk	25	UNTR	PT. United Factors Tbk
4	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	26	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
5	ASII	PT. Astra International Tbk	27	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
6	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk	28	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk
7	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	29	BBTN	Bank Tabungan Negara (persero) Tbk
8	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia	30	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
9	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia	31	BKSL	Sentul City Tbk
10	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	32	CTRA	Ciputra Development Tbk
11	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	33	EXCL	XI Asiata Tbk
12	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	34	ITMG	Indo Tambang Megah Tbk
13	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	35	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
14	GGRM	PT Gudang Garam Indonesia	36	MLPL	Multipolar Tbk
15	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	37	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
16	INDF	PT. Indofood Sukse Makmur Tbk	38	TAXI	express transindo utama tbk
17	INTP	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	39	TBIG	Tower bersama infrastructure Tbk
18	BMDM	Bank Danamon Tbk	40	VIVA	VisiMedia Karya Tbk
19	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	41	ANTM	Aneka tambang persero Tbk
20	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	42	SCMA	Surya Citra Media Tbk
21	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk	43	SILO	Siloam International Hospital Tbk
22	LSIP	PT. London Sumatra Tbk	44	SSMS	Sawit Sumber Mas Sarana Tbk



45	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk	51	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
46	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	52	INCO	Vale Indonesia Tbk
47	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	53	LPPF	Matahari departemen Store Tbk
48	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk	54	MYRX	Hanson International Tbk
49	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk	55	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
50	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	56	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
			57		

### 3.1.1. Sampel

Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 selama tahun 2014-2016 yaitu sebanyak 33 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, 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, 2014:122). Seleksi pemilihan sampel dengan kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut ini:

**Tabel. 3.2.**  
**Sampel Penelitian**  
**Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ4**

No	Kode	Perusahaan	No	Kode	Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	18	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
2	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	19	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
3	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk	20	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
4	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	21	LSIP	PT. London Sumatra Tbk
5	ASII	PT. Astra International Tbk	22	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
6	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk	23	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
7	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	24	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)Tbk
8	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia	25	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk
9	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia	26	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
10	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	27	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
11	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	28	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
12	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	29	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
13	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	30	UNTR	PT. United Factors Tbk
14	GGRM	PT Gudang Garam Indonesia	31	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
15	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	32	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
16	INDF	PT. Indofood Sukse Makmur Tbk	33	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk
17	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk			

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2018)

Jumlah sampel akhir yang diteliti adalah 57 unit analisis data perusahaan. Jumlah sampel tersebut merupakan 33 perusahaan-perusahaan yang konsisten dalam indeks LQ45 yang dijumlahkan selama periode tahun penelitian, yaitu selama tahun 2014-2016.

#### 3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik penarikan sampel *Purposive Sampling*. Sugiyono (2014:218) menyatakan bahwa

purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Menurut Margono (2004:128), pemilihan sekelompok subjek dalam *purposive sampling* didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya, dengan kata lain unit sampel yang dihubungi disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian.

Kriteria-kriteria tertentu :

- Saham yang terdaftar di Indeks LQ45
- Saham yang Konsisten pada Indeks LQ45

**Tabel 3.3.**  
**Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Perusahaan
1.	Saham yang terdaftar di LQ45	57
2.	Saham yang tidak konsisten pada Indeks LQ45 selama periode 2014 hingga 2016	(24)
	<b>Jumlah sampel penelitian dari tahun 2014 hingga 2016 periode penelitian</b>	<b>33</b>

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2018)

### 3.5. Data dan Sumber Data

#### 3.5.1. 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.

### 3.5.2. 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.

### 3.6. 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](http://yahoofinance.com) adalah harga saham tahunan pada periode penelitian dari tahun 2014 hingga 2016.

### 3.7. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2014:59) 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 Inflasi (X1) dan Suku Bunga (X2). Sedangkan variabel dependen (Y) terdiri dari satu variabel yaitu *return* saham (Y) dan variabel moderasi juga terdiri dari satu variabel yaitu Profitabilitas (Z).

### 3.7.1. Variabel Independen

#### 3.7.1.1. Inflasi (X1)

Inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus (Boediono, 2014: 161). Ada 3 faktor yang membentuk pengertian inflasi, faktor tersebut meliputi kenaikan harga, berlaku secara umum dan terjadi (berlangsung) secara terus-menerus (Ambarini, 2015: 201).

Dalam ilmu ekonomki inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus (*kontinue*) berkaitan dengan mekanisme pasar dapat di sebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat atau adanya ketidak lancara distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan menurunnya nilai mata uang secara kontinue.

Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang di anggap tingi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh mempengaruhi. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengrtikan peningkatan persediaan uang yang kadang kala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

Ada 3 komponen yang harus dipenuhi agar dapat di katakan telah terjadi inflasi pratama dan mandala (2010: 203).

- a. Kenaikan harga, harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih dari pada harga periode sebelumnya.

- b. Bersifat umum, kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga secara umum naik.
- c. Berlangsung terus-menerus, kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadi sesaat karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan.

#### **3.7.1.2. Suku Bunga (X<sub>2</sub>)**

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).

#### **3.7.1.3. Variable Moderasi**

Menurut Horne Van dan Wachowicz (2013:181) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dari penjualan investasi. 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).

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

Rasio *Return On Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi & Halim, 2009:84). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya (Fahmi, 2006: 26)

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

**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 mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang saham, rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun *capitalgain* untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan mengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$



### 3.7.2. 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 :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(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

### 3.8. Analisis Data

Teknik analisis data adalah langkah selanjutnya setelah data diperoleh untuk menunjang penelitian ini dari sampel yang diteliti sudah

terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

### **3.8.1. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (*return* saham), variabel independen (inflasi dan suku bunga) dan variabel moderasi (profitabilitas). Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif, yaitu dilakukan dengan cara mengungkap besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antar variabel yang dinyatakan dalam angka-angka dengan cara mengumpulkan data-data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh antar variabel yang dinyatakan dalam angka-angka dengan cara mengumpulkan data-data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh antar variabel-variabel yang bersangkutan untuk kemudian dianalisis (Sekaran, 2006).

Untuk menggambarkan variabel-variabel yang diteliti secara lebih rinci ditetapkan kelas interval untuk masing-masing variabel. Adapun langkah-langkah dalam penetapan interval tiap variabel adalah sebagai berikut:

1. Menetapkan jumlah kelas interval menjadi lima kelas yaitu (sangat rendah, rendah, cukup tinggi, tinggi, sangat tinggi).
2. Menghitung rentang kelas interval dengan cara nilai tertinggi dikurangi nilai terendah, kemudian dibagi jumlah kelas interval.
3. Rumus perhitungan rentang kelas interval adalah sebagai berikut:

$$\text{Rentang} = \frac{\text{Nilai tertinggi} - \text{Nilai terendah}}{\text{jumlah kelas interval}}$$

Keterangan:

Nilai tertinggi = Nilai maksimal variabel yang diperoleh

Nilai terendah = Nilai minimal variabel yang diperoleh

Jml. kelas interval = Banyaknya jenis kelas yang digunakan

### 3.8.2. 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* (*Parsial Loast 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* (*Parsial Loast Square*) versi 2.0 m3 yang dijalankan dengan media komputer. Menurut Abdillah dan Jogyanto (2015:161) *Software Smart PLS* (*Parsial Loast 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 Jogianto (2015:164) menyatakan analisis *Partial LeastSquare* (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. Perbedaan mendasar PLS yang merupakan SEM berbasis dengan LISREL atau AMOS yang berbasis kovarian adalah tujuan penggunaannya. (Abdillah dan Jogianto, 2015:177)

Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Abdillah dan Jogianto (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 varian umum (*common*

*variance*), varian spesifik (*specificvariance*) 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 (*OuterModel*). *OuterModel* 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 structural
  7. Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

### 3.8.3. Model pengukuran atau outer model

*Convergent validity* dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara *item score/component score* dengan *constructscore* 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 (Ghozali, 2006). *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 reliability*. Direkomendasikan nilai *AVE* harus lebih besar 0,50 (Ghozali, 2006).

*Composite reliability* yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's Alpha* (Ghozali, 2006).

#### 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  $> 0,5$ , *community*  $> 0,5$  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 *Community* indikator tersebut 0,5 (Abdillah & Jogiyanto, 2015:206). Berikut adalah tabel ringkasan *Rule of Thumb* Uji validitas :

**Tabel 3.4**  
**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 <i>Discriminant</i></b>	<i>Cross loading</i> Akar kuadrat <i>AVE</i> dan korelasi antar konstruk laten	> 0,70 untuk setiap variabel Akar kuadrat <i>AVE</i> > korelasi antar konstruk laten

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2018)

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 & Jogiyanto, 2015 : 207). Berikut adalah tabel uji reliabilitas :

**Tabel 3.5**  
**Rule of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk**

<b>Parameter</b>	<b>Rule Of Thumb</b>
<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: Data diolah oleh peneliti (2018)

#### **3.8.4. 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, 2006). 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 parameterinya.

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 & Jogiyanto, 2015 : 197) Berikut adalah tabel ***Rule of Thumb*** Evaluasi Model Struktural

**Tabel 3.6**  
***Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural**

<b>Kriteria</b>	<b><i>Rule of Thumb</i></b>
<b><i>R-Square</i></b>	0,67; 0,33 dan 0,19 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghazali, 2012)
<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: Data diolah oleh peneliti (2018)

## 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 laporan keuangan 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 transaksi.
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	No	Kode	Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	16	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
2	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	17	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
3	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk	18	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
4	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	19	LSIP	PT. London Sumatra Tbk
5	ASII	PT. Astra International Tbk	20	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
6	ASRI	PT. Alam Sutra Realty Tbk	21	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
7	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	22	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)Tbk
8	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia	23	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk
9	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia	24	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
10	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	25	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
11	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk	26	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
12	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	27	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk
13	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	28	UNTR	PT. United Factors Tbk
14	GGRM	PT Gudang Garam Indonesia	29	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
15	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses	30	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero)

		Makmur Tbk			Tbk
31	INDF	PT. Indofood Sukse Makmur Tbk	33	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk
32	INTP	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk			

Sumber : Data diolah peneliti (2018)

#### 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 Equity* (ROE).

##### a. *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 yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.

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



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2018)

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 ROE sebesar 15,49%.

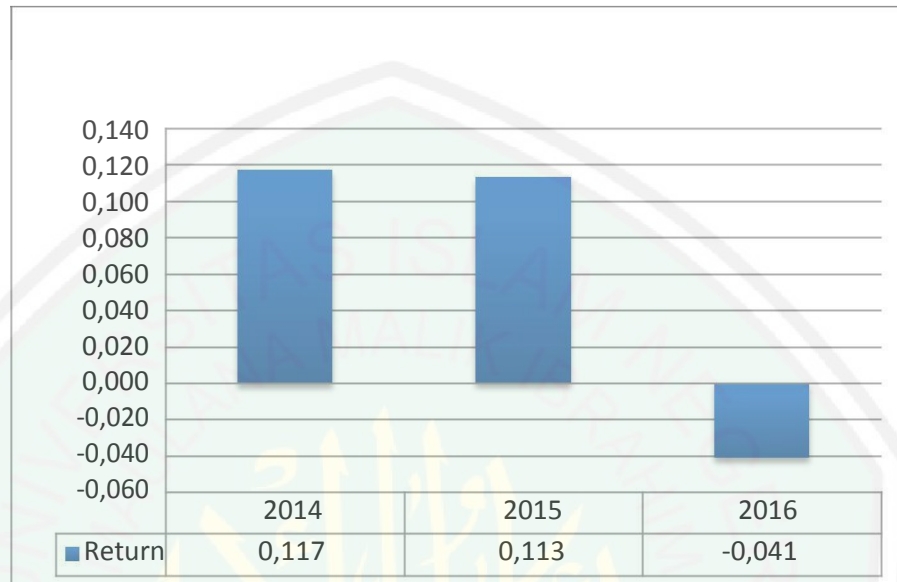
#### **4.1.2.2. Return Saham**

*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 yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014 hingga 2016.



**Gambar 4.2.**  
**Grafik Perkembangan *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 tahun 2014-2016**



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2018)

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 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 Deskript**

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
Inflasi	0,030	0,080	0,047	0,024
Suku bunga (BI Rate)	0,060	6,000	0,193	0,834
Profitabilitas (ROE)	0,020	0,360	0,150	0,061
Return saham	-0,010	0,075	-0,000	0,008

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

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

- (1) Nilai rata-rata inflasi tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,047 %. Sementara nilai minimum Inflasi tahun 2014-2016 yaitu sebesar 0,030 % dan nilai maksimum Inflasi yaitu sebesar 0,080 %.
- (2) Nilai rata-rata BI Rate tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,193 %. Sementara nilai minimum BI Rate tahun 2014-2016 yaitu sebesar 0,060 % dan nilai maksimum BI Rate yaitu sebesar 6,000 %.
- (3) Rasio ROE yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,150. Hal ini berarti perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 rata-rata mampu menghasilkan laba bersih hingga 15% 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

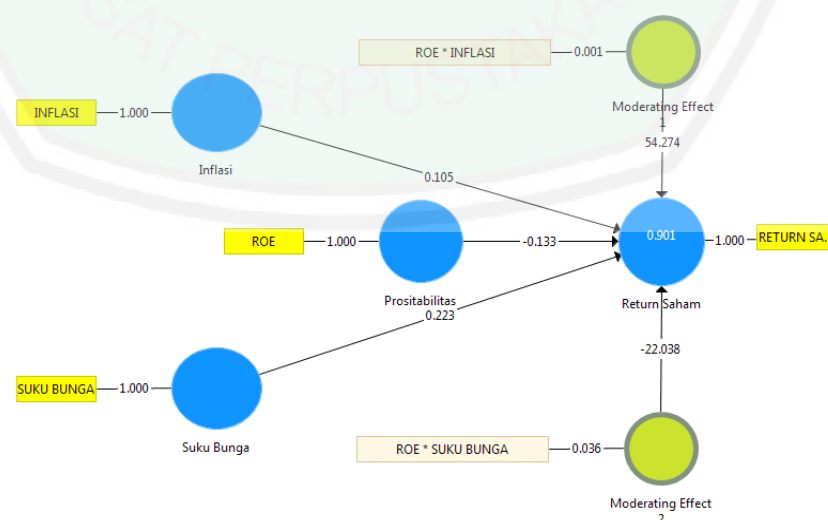
rendah sebesar 2% dari total ekuitas perusahaan dan memiliki nilai maksimum ROE sebesar 0,360 yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih paling besar hingga 36 % dari total ekuitas perusahaan.

- (4) Nilai *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2014-2016 yang diukur dengan logaritma natural memiliki rata-rata sebesar -0,000 dengan nilai minimum sebesar -0,010 dan nilai maksimum sebesar 0,075. 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 4.3  
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 inflasi dan suku bunga 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 ( $\gamma_1$  Inflasi)

$$\text{Inflasi} = 1,000 \gamma_1 + 0,000$$

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

(2) Variabel laten eksogen ( $\gamma_2$  Suku Bunga)

$$\text{Suku Bunga (BI Rate)} = 1,000 + 0,000$$

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

(3) Variabel laten moderasi ( $\gamma_3$  Profitabilitas)

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

Indikator variabel profitabilitas menunjukkan bahwa indikator ROE memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel profitabilitas.

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

$$\text{Moderating Effect 1} = 0,001 \beta + 0,000$$

$$\text{Moderating Effect 2} = 0,036 \beta + 0,020$$

Komponen indikator variabel moderasi 2 memiliki nilai paling banyak sebesar 0,036, artinya komponen variabel moderasi 2 berpengaruh terhadap variabel moderasi 2. Sedangkan komponen indikator variabel moderasi 1 memiliki nilai yang lebih rendah sebesar 0,001 artinya komponen variabel moderasi 1 tersebut berpengaruh lebih rendah terhadap variabel *return* saham dibandingkan moderasi 2.

(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:

$$\text{Return: } 0,105 \gamma_1 + 0,223 \gamma_2 - 0,133 \gamma_3 + 54,100 \beta_1 - 22,038 \beta_2$$

Dari model dapat diinformasikan bahwa:

1. Koefisien *direct effect* inflasi terhadap *return* saham Sebesar 0,105 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham sebesar 10,5%.
2. Koefisien *direct effect* suku bunga terhadap *return* saham Sebesar 0,223 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini digambarkan bahwa suku bunga mempunyai

pengaruh positif terhadap *return* saham sebesar 22,3%. Pada persamaan ini suku bunga mempunyai pengaruh yang paling tinggi terhadap *return* saham dibandingkan dengan variabel eksogen yang lainnya.

3. Koefisien *direct effect* Profitabilitas terhadap *return* saham Sebesar -0,133 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham sebesar 13,3%.
4. Koefisien *indirect effect* Profitabilitas dalam hubungan inflasi terhadap *return* saham Sebesar 54,100 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif pada hubungan inflasi terhadap *return* saham sebesar 5,41%. Pengaruh positif tersebut dapat menggambarkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan inflasi terhadap *return* saham.
5. Koefisien *indirect effect* profitabilitas dalam hubungan suku bunga terhadap *return* saham Sebesar -22,038 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh



negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif pada hubungan suku bunga terhadap *return* saham sebesar -2.203%. Pengaruh negatif tersebut dapat menggambarkan bahwa suku bunga dapat memperlemah hubungan suku bunga 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) *Convergent 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
Suku Bunga	BI Rate	1.000	Valid
Profitabilitas	ROA	1.000	Valid
Inflasi	Inflasi	1.000	Valid
Retur Saham	Return Saham	1.000	Valid

Sumber: Output *SmartPLS* (2018)

Berdasarkan tabel 4.3 nilai *loading factor* yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel baik suku bunga, profitabilitas, inflasi dan Return saham 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
Suku Bunga ( <i>BI Rate</i> )	1.000	1.000	Valid
Profitabilitas (ROE)	1.000	1.000	Valid
Inflasi	1.000	1.000	Valid
Retur Saham	1.000	1.000	Valid

Sumber: Output *SmartPLS* (2018)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai akar AVE yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel 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 *Cronbach 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 *Cronbach alpha***

Variabel	<i>Composite reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
Suku Bunga	1.000	1.000	Reliabel
Profitabilitas	1.000	1.000	Reliabel
Inflasi	1.000	1.000	Reliabel
Retur Saham	1.000	1.000	Reliabel

Sumber: Output *SmartPLS* (2018)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *composite reliability* pada keempat variabel laten berada di atas 0,7 dan hasil evaluasi *cronbach alpha* di atas 0,6. Hal tersebut menunjukkan reabilitas alat ukur yang tinggi, yakni pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi.

#### 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 pada tabel berikut.

**Tabel. 4.4**  
**Pengujian hipotesis**

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
<b>Inflasi -&gt; Return Saham</b>	0.105	0.207	0.163	0.644	0.520
<b>Moderating Effect 1 -&gt; Return Saham</b>	54.274	55.100	55.228	0.983	0.326
<b>Moderating Effect 2 -&gt; Return Saham</b>	-22.038	96.815	241.699	0.091	0.927
<b>Prositabilitas -&gt; Return Saham</b>	-0.133	0.388	1.385	0.096	0.923
<b>Suku Bunga -&gt; Return Saham</b>	0.223	-1.142	2.238	0.100	0.921

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 inflasi tidak berpengaruh terhadap *retun* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel inflasi yang diukur dengan nilai inflasi memiliki nilai T-statistik sebesar 0,644 dan *p-value* 0,520, 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 inflasi secara langsung tidak berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham atau dengan kata lain H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya tingkat inflasi maka tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

(2) Pengujian hipotesis kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel suku bunga yang diukur dengan nilai suku bunga memiliki nilai T-statistik sebesar 0,100 dan *p-value* 0.921, 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 suku bunga secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham atau dengan kata lain H2 ditolak. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

(3) Pengujian hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai T-statistik sebesar 0.096 dan *p-value* 0.923, 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 terhadap *return* saham atau

dengan kata lain H3 ditolak. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

(4) Pengujian hipotesis keempat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh pada hubungan inflasi terhadap *return* saham dengan arah negatif. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 1 memiliki nilai T-statistik sebesar 0.983 dan *p-value* 0.326, 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 dan tidak memperlemah pada hubungan inflasi terhadap *return* saham yang diperoleh para investor atau dengan kata lain H4 ditolak. Hal ini dapat disebabkan karena masing-masing variabel inflasi dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.

(5) Pengujian hipotesis kelima (H5)

Hipotesis kelima menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh dan tidak memperlemah pengaruh suku bunga terhadap *return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 2 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,091 dan *p-value* 0,927, 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 profitabilitas tidak memperlemah pengaruh suku bunga 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 tidak ada pengaruh suku bunga terhadap *return* saham Indeks LQ45.

### 4.3 Pembahasan

Berdasarkan pengujian pada hipotesis yang telah dilakukan peneliti, diperoleh hasil bahwa semua variabel yang diteliti tidak memengaruhi *return* saham. Hal yang sama juga berlaku pada pengujian hipotesis kedua bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Begitupula dengan hipotesis ketiga, keempat dan kelima, tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian pada masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

#### 4.3.1. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Pada hipotesis pertama dirumuskan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari variabel inflasi terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis pertama yang berasumsi bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh para investor saham. Hal ini menolak Teori Kuantitas harga barang

berbanding lurus dengan jumlah uang yang beredar. Teori ini menyatakan bahwa terjadinya inflasi disebabkan oleh satu faktor yaitu kenaikan uang yang beredar. Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan. Artinya, margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah dan dampak lebih lanjut menjadikan harga sahamnya di bursa efek menjadi menurun. Tingginya inflasi akan mengurangi nilai keuntungan dan juga mengurangi daya beli modal investasinya. Dengan demikian jika angka inflasi naik, maka harga saham akan menurun. Hal ini akan diikuti oleh penurunan return saham. Selain itu penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aditya dan Trikartika (2016), Gumilang dan Iradianty (2016), Sari dan Juwita (2012) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena besar kecilnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi return saham perusahaan. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahman dan Khairunnisa (2016), Faoriko (2013), dan Suyati (2015), yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena ketika tingkat inflasi semakin tinggi maka return saham akan menurun.

Istilah inflasi tidak pernah tersurat dalam Al-Qur'an maupun hadis. Inflasi merupakan permasalahan masyarakat modern, timbul karena beberapa sebab, antara lain keinginan masyarakat untuk mengkonsumsi secara berlebih.



#### 4.3.2. Pengaruh tingkat Suku Bunga terhadap *Retur Saham*

Dari hipotesis kedua dirumuskan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari variabel suku bunga terhadap *return* saham. tidak sesuai dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang di tunjukkan dengan nilai T statistik  $< t$  tabel serta P value (signifikansi) sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis yang kedua yang berasumsi bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang diperoleh para investor. Hasil ini menolak Teori dari 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 diisyaratkan investor semakin meningkat. Hal ini berarti tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan oleh para investor dalam melakukan investasi. Jikan dilihat dari data *return* saham, pada tahun 2014 hingga 2016 mengalami penurunan dari tahun ketahun, tren tersebut sama halnya dengan penurunan tingkat suku bunga yang terjadi pada tahun 2014 hingga 2016. dan juga tidak sesuai dengan teori dari weston dan Brigham,(1990:84) menyebutkan bahwa suku bunga

berpengaruh laba perusahaan dalam dua cara: suku bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan: dan suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, karena itu mempengaruhi laba perusahaan.

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 penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015), Labibah (2015) serta Dwita dan Rahmidhani (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham karena besar kecilnya tinggi tingkat suku bunga tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan 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, jika semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah *return* saham perusahaan. 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 ۚ ذَٰلِكَ 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)

Menurut tafsir dari Ibnu Katsir setelah Allah menceritakan tentang orang-orang yang berbuat kebajikan, mengeluarkan infak, membayar zakat, serta mengutamakan kebaikan dan sedekah kepada orang-orang yang membutuhkan dan kepada kaum kerabat, yang dilakukan di setiap keadaan dan waktu, kemudian dalam ayat ini Allah Swt. memulai dengan menceritakan tentang orang-orang yang memakan riba dari harta kekayaan orang lain dengan cara yang tidak dibenarkan, serta berbagai macam syubhat. Lalu Allah,

mengibaratkan keadaan mereka pada saat bangkit dan keluar dari kubur ada hari kebangkitan.

Allah Ta'ala berfirman: *alladziina ya'kuluunar ribaa laa yaquumuuna illaa kamaa yaquumul ladzii yatakhabbathu* Husy syaithaanu minal massi (“Orang-orang yang makan [mengambil] riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran tekanan penyakit gila.”) Artinya, mereka tidak dapat berdiri dari kuburan mereka pada hari kiamat kelak kecuali seperti berdirinya orang gila pada saat mengamuk dan kerasukan syaitan. Yaitu mereka berdiri dengan posisi yang tidak sewajarnya.

Ibnu Abbas mengatakan: “Pemakan riba akan dibangkitkan pada hari kiamat kelak dalam keadan gila yang tercekik.” Imam Bukhari meriwayatkan dari Samurah bin Jundab, dalam hadits panjang tentang mimpi: “Maka tibalah kami di sebuah sungai, aku menduga ia mengatakan, ‘Sungai itu merah semerah darah.’ Ternyata di sungai tersebut terdapat seseorang yang sedang berenang, dan di pinggirnya terdapat seseorang yang telah mengumpulkan batu yang sangat banyak di sampingnya. Orang itu pun berenang mendatangi orang yang mengumpulkan batu itu. Kemudian orang yang berenang itu membuka mulutnya, lalu ia menyuapinya dengan batu.” (HR. Al-Bukhari).

Menurut Tafsiran Ibnu Katsir peristiwa tersebut dikatakan bahwa ia itulah pemakan riba. Dan firman Allah berikutnya: *dzaalika biannaHum qaalu innamal bai'ul mitslur ribaa wa ahalallaaHul bai'a wa harramar ribaa* (“Keadaan mereka yang demikian itu disebabkan mereka berkata [berpendapat], sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”) Maksudnya, mereka membolehkan riba dengan maksud untuk menentang hukum-hukum Allah Ta'ala yang terdapat dalam syariat-Nya. Bukan karena mereka mengqiyaskan riba dengan jual beli, sebab orang-orang musyrik tidak pernah mengakui penetapan jual beli yang telah ditetapkan Allah swt. di dalam al-Qur'an. Seandainya hal itu termasuk masalah qiyas, niscaya mereka akan mengatakan: “Sesungguhnya riba itu sama seperti jual beli.” Tetapi dalam hal ini mereka mengatakan, “Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba. “Artinya, keduanya serupa, lalu mengapa Dia mengharamkan yang ini dan menghalalkan yang itu? Yang demikian itu merupakan penentangan mereka terhadap syariat. Artinya, yang ini sama dengan ini, dan Dia sendiri telah menghalalkan ini dan mengharamkan yang ini.

Firman Allah swt. berikutnya: *wa ahalallaaHul bai'a wa harramar ribaa* (“Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”) Hal itu mungkin merupakan bagian dari

kesempurnaan kalam sebagai penolakan terhadap mereka atau terhadap apa yang mereka katakan, padahal mereka mengetahui perbedaan hukum yang ditetapkan Allah Ta'ala antara keduanya.

Dia Mahamengetahui lagi Mahabijaksana. Tidak ada yang dapat menolak ketetapan-Nya dan Allah tidak dimintai pertanggungjawaban atas apa yang telah Ia kerjakan, justru merekalah yang akan dimintai pertanggungjawaban. Dialah yang Mahamengetahui segala hakikat dan kemaslahatan persoalan. Apa yang bermanfaat bagi hamba-hamba-Nya, maka Dia akan membolehkannya bagi mereka, dan apa yang membahayakan bagi mereka, maka Dia akan melarangnya bagi mereka. Kasih sayang Allah kepada para hamba-Nya lebih besar daripada sayannya seorang ibu kepada anak bayinya.

Oleh karena itu, Dia berfirman: *faman jaa-aHu mau'idhatum mir rabbiHi fantaHaa falaHuu maa salafa wa amruHuu ilallaaHi* ("Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Rabbnya, lalu terus berhenti [dari mengambil riba], maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu [sebelum datangnya larangan], dan urusannya terserah kepada Allah.") Maksudnya, barangsiapa yang telah sampai kepadanya larangan memakan riba, lalu ia mengakhirinya ketika syariat sampai kepadanya, maka baginya hasil muamalah terdahulu.

### 4.3.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Pada hipotesis ketiga 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 serta P values (signifikansi). Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis ketiga 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). Rasio ini merupakan ukuran kinerja perusahaan dan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Berdasarkan data pergerakan nilai profitabilitas dan *return* saham yang telah dijelaskan sebelumnya, profitabilitas yang dihitung dengan ROE bergerak menurun dari tahun 2014 hingga tahun 2016. 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 ketidakstabilan yang diakibatkan oleh konflik antar politik yang menyebabkan ekonomi juga tidak stabil. Hal ini dibuktikan dengan pernyataan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2015 sebesar 4,79 persen, terendah selama 6 tahun, demikian menurut catatan badan pusat statistik (Wissanggeni, 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, jika semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi tingkat *return* saham perusahaan. 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, karena besar kecilnya tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan.

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 memberkan return yang diharapkan oleh investor dengan melihat laba saat ini dan masa yang akan datang suatu perusahaan.

#### **4.3.4. Pengaruh profitabilitas dalam memperlemah hubungan inflasi terhadap *return* saham**

Pada hipotesis keempat dirumuskan bahwa profitabilitas dapat memperlemah hubungan inflasi terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan tidak memperlemah hubungan inflasi terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik  $< t$  tabel serta P values (signifikansi). Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis keempat.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat inflasi yang ditunjukkan dengan profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan inflasi terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan, perusahaan LQ45 yang merupakan gabungan dari berbagai sektor perusahaan, sehingga mempunyai dampak yang juga berbeda-beda dari adanya naik turunnya profitabilitas terhadap inflasi. Selain itu, tingkat inflasi yang tidak mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap *return* saham juga dapat menyebabkan variabel profitabilitas

tidak mempunyai pengaruh dalam hubungan inflasi terhadap *return* saham. Menolak Teori dari Tandelilin (2000) menyatakan bahwa faktor-faktor makro ekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara. Namun mendukung Teori Teori Kuantitas harga barang berbanding lurus dengan jumlah uang yang beredar. Teori ini menyatakan bahwa terjadinya inflasi disebabkan oleh satu faktor yaitu kenaikan uang yang beredar. Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan. Artinya, margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah dan dampak lebih lanjut menjadikan harga sahamnya di bursa efek menjadi menurun. Tingginya inflasi akan mengurangi nilai keuntungan dan juga mengurangi daya beli modal investasinya. Dengan demikian jika angka inflasi naik, maka harga saham akan menurun. Hal ini akan diikuti oleh penurunan *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian gumilang dan iradianty(2016) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena besar kecilnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan sehingga tingkat profitabilitas tidak dapat memperkuat hubungan antara inflasi dan *return* saham, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rufaida (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin

tinggi tingkat return saham perusahaan dan mampu memoderasi tingkat inflasi terhadap *return* saham.

Adapun Ayat Al-Qur'an yang menjelaskan tentang Keuntungan Surat Al-Baqarah :16.

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهَدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Artinya: *“Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Maka perdagangan mereka tak mendatangkan untung, dan mereka bukan orang-orang yang mendapat petunjuk”*.( Al-Baqarah: 16)

Mengenai firman-Nya: *ulaa-ikal ladziinasytarawudl-dlalaalata bil Huda* (“mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk”) dalam tafsirnya as-Suddi dari Ibnu Mas’ud dan dari beberapa orang shahabat Rasulullah saw. berkata: “Mereka kekufuran dengan keimanan.” Ibnu Ishak mengatakan dari Ibnu Abbas ra. mengenai firman-Nya ini, “Artinya membeli kesesatan dengan keimanan.”

Kesimpulan dari pendapat para mufasir di atas, bahwa orang-orang munafik itu menyimpang dari petunjuk dan terjatuh dalam kesesatan, dan itulah makna firman Allah, *ulaa-ikal ladziinasytarawudl-dlalaalata bil Huda* (“mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk”) artinya mereka menjual petunjuk untuk mendapatkan kesesatan, hal itu berlaku juga bagi orang yang pernah beriman kemudian kembali pada kekufuran sebagaimana firman-Nya yang artinya: “Yang demikian itu adalah bahwa sesungguhnya mereka telah beriman, kemudian menjadi kafir [lagi], lalu hati mereka dikunci mati.”(al-Munaafiqun:3).

Artinya mereka lebih menyukai kesesatan daripada petunjuk, sebagaimana keadaan lain dari orang-orang munafik, dimana mereka terdiri dari beberapa macam dan bagian. Oleh karena itu Allah berfirman: “Maka tiadalah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.” Maksudnya, perniagaan yang mereka lakukan itu tidak mendapatkan keuntungan dan tidak pula mereka mendapatkan petunjuk pada apa yang mereka lakukan. Ibnu Jarir dari Qatadah, mengenai firman-Nya: “Maka tiadalah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk,” menyatakan: “Demi Allah kalian telah menyaksikan mereka telah keluar dari petunjuk menuju kepada kesesatan, dari persatuan menuju kepada perpecahan, dari rasa aman menuju kepada ketakutan, dari sunnah menuju bid’ah.” Hal yang sama diriwayatkan Ibnu Abi Hatim, dari Yazid bin Zurai’, dari Sa’id, dari Qatadah.

#### **4.3.5. Pengaruh profitabilitas dalam memperkuat hubungan suku bunga terhadap *return* saham**

Pada hipotesis kelima dirumuskan bahwa variabel profitabilitas dapat memperkuat hubungan tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan memperkuat hubungan tingkat suku bunga terhadap *return* saham, yang ditunjukkan dengan nilai T statistik < t tabel serta P values

(signifikansi) > Sehingga hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis kelima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga yang ditunjukkan dengan profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan, perusahaan LQ45 merupakan gabungan dari berbagai sektor perusahaan, sehingga mempunyai dampak yang juga berbeda-beda dari adanya naik turunnya profitabilitas terhadap suku bunga. Hal ini menolak Teori dari Boedie (1995) Kaitan antara suku bunga dan return saham dikemukakan pula oleh yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang salah satunya adalah suku bunga. Hal tersebut didukung pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Utamidan Rahayu (2003) yang menemukan secara empiris pengaruh suku bunga terhadap harga saham di LQ 45. . Namun tidak sejalan dengan *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 kreditur). 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).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian gumilang dan iradianty(2016) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah tingkat *return* saham perusahaan. sehingga tingkat profitabilitas tidak dapat memperkuat hubungan antara suku bunga dan *return* saham, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rufaida (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return*, karena ketika tingkat profitabilitas semakin tinggi maka semakin tinggi tingkat *return* saham perusahaan dan mampu memoderasi tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

Adapun ayat Al-Quran sebagai berikut: QS. Al-baqarah ayat 278-279.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ، وَإِن تُبْتِغُوا فَالْأَمْرُ لَكُمْ لَا تَضْلِمُونَ وَلَا تَضْلَمُونَ (279)

Artinya: (278) “hai orang-orang yang beriman, bertaqwa kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. (279) Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba) maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”.

Allah berfirman seraya memerintahkan hamba-hamba-Nya yang beriman untuk bertakwa kepada-Nya sekaligus melarang mereka mengerjakan hal-hal yang dapat mendekati kepada kemurkaan-Nya dan menjauhkan dari keridhaan-Nya, di mana Dia berfirman: *yaa ayyuHal ladziina amanut taqullaaHa* (“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah.”) Maksudnya, takutlah kalian kepada-Nya dan berhati-hatilah, karena Dia senantiasa mengawasi segala sesuatu yang kalian perbuat. *Wa dzaruu maa baqiya minar ribaa* (“Dan tinggalkan sisa riba [yang belum dipungut].”) Artinya, tinggalkanlah harta kalian yang merupakan kelebihan dari-pokok yang harus dibayar orang lain, setelah datangnya peringatan ini. *In kuntum mu’miniin* (“Jika kalian orang-orang yang beriman.”) Yaitu, beriman kepada syariat Allah, yang telah ditetapkan kepada kalian, berupa penghalalan jual beli, pengharaman riba, dan lain sebagainya.

Zaid bin Aslam, Ibnu Juraij, Muqatil bin Hayan dan as-Suddi menyebutkan bahwa redaksi ayat ini diturunkan berkenaan dengan Bani ‘Amr bin Umair dari suku Tsaqif, dan Bani Mughirah dari Bani Makhzum. Di antara mereka telah terjadi praktek riba pada masa jahiliyah. Setelah Islam datang dan mereka memeluknya, suku Tsaqif meminta untuk mengambil harta riba itu dari mereka. Kemudian mereka pun bermusyawarah, dan Bani Mughirah pun berkata: “Kami tidak akan melakukan riba dalam Islam dan menggantikannya dengan usaha yang disyariatkan. Kemudian Utab bin Usaid, pemimpin Makkah, menulis



surat membahas mengenai hal itu dan mengirimkannya kepada Rasulullah saw. Maka turunlah ayat tersebut. Lalu Rasulullah membalas Surat Utah dengan surat yang berisi: *yaa ayyuHal ladziina amanut taqullaaHa Wa dzaruu maa baqiya minar ribaa In kuntum mu'miniin fa illam taf'aluu fa'dzanuu biharbim minallaaHi wa rasuuliHi* (“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba [yang belum dipungut] jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan [meninggalkan sisa riba] maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Maka mereka pun mengatakan, “Kami bertaubat kepada Allah Ta’ala dan kami tinggalkan sisa riba yang belum kami pungut.” Dan mereka semua pun akhirnya meninggalkannya

Ayat ini merupakan peringatan keras dan ancaman yang sangat tegas bagi orang yang masih tetap mempraktekkan riba setelah adanya peringatan tersebut. Ibnu Juraij mencantakan, Ibnu Abbas mengatakan bahwasanya ayat: *fa illam taf'aluu fa'dzanuu biharbim minallaaHi wa rasuuliHi* (“Maka jika kalian tidak mengerjakan [meninggalkan riba], maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangi kalian.”) Maksudnya ialah, yakinilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangi kalian. Sedangkan menurut All bin Abi Thalhah, dari Ibnu Abbas, mengenai firman Allah: *fa illam taf'aluu fa'dzanuu biharbim minallaaHi wa rasuuliHi* (“Maka jika kalian tidak mengerjakan [meninggalkan riba], maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangi kalian.”)

Maksudnya, barangsiapa yang masih tetap melakukan praktek riba dan tidak melepaskan diri darinya, maka wajib atas imam kaum muslimin untuk memintanya bertaubat, jika ia mau melepaskan diri darinya, maka keselamatan baginya, dan jika menolak, maka ia harus dipenggal lehernya. Setelah itu Allah swt. berfirman: wa in tubtum falakum ru-uusu amwaalikum laa tadhlimuuna wala tudhlimuun (“Dan jika kalian bertobat [dari pengambilan riba], maka bagi kalian pokok harta kalian. Kalian tidak menganiaya dan tidak [pula] dianiaya.”) Maksudnya, kalian tidak berbuat zhalim dengan mengambil pokok harta itu: wala tudhlamuun; (“Dan tidak pula dianiaya.”) Maksudnya, karena pokok harta kalian dikembalikan tanpa tambahan atau pengurangan (yaitu: memperoleh kembali pokok harta).

Ibnu Mardawaih meriwayatkan, Imam asy-Syafi’i memberitahu kami, dari Sulaiman bin `Amr, dari ayahnya, ia menceritakan, aku pernah mendengar Rasulullah bersabda: “Ketahuilah, sesungguhnya setiap riba dari riba jahiliyah itu sudah dihapuskan. Maka bagi kalian pokok harta [modal] kalian. Kalian tidak menganiaya dan tidak pula dianiaya.”

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45 tahun 2014 hingga 2016 diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi, hasil penelitian ini menunjukkan tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2014 hingga 2016, karena semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah tingkat *return* saham perusahaan.
2. Tingkat suku bunga, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2014 hingga 2016, karena semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi tingkat *return* saham perusahaan.
3. Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitian ini menunjukkan variabel dari profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2014 hingga 2016, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin rendah tingkat *return* saham perusahaan.
4. Variabel profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya variabel profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan inflasi terhadap *return* saham pada

perusahaan LQ45 periode 2014 hingga 2016, karena semakin tinggi tingkat inflasi terhadap *return* saham maka profitabilitas semakin tidak memiliki pengaruh.

5. Variabel profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasannya variabel profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode 2014 hingga 2016, karena semakin tinggi tingkat suku bunga terhadap *return* saham maka profitabilitas semakin tidak memiliki pengaruh.

## 5.2 Saran

1. Bagi investor disarankan untuk melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi, karena tidak semua perusahaan 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 kinerja perusahaan.
2. Bagi perusahaan untuk melihat faktor-faktor yang dapat menarik investor untuk berinvestas, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat memberikan *return* pada para investor.
3. Bagi peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan dalam pengambilan objek penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya juga disarankan untuk meneliti faktor-faktor lain yang kemungkinan dapat

mempengaruhi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selain variabel yang diteliti terutama pada faktor makro ekonomi.

4. Bagi pemerintah menjaga kondisi ekonomi yang stabil sangat harus diperhatikan seperti menjaga tingkat inflasi dan suku bunga dengan cara meningkatkan cadangan devisa dalam bentuk U\$ dolar. Dan mengendalikan kondisi politik di negara sendiri yang akan berdampak seaneh terhadap perkembangan ekonomi suatu negara.



## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahnya

Hadist

- Abdillah, Willy dan Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Ed.1. Yogyakarta: ANDI
- Abdul Halim. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi kedua, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Aditya, M. Fajar, Yunit, Irni & Trikartika, Tieka. 2016. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga BI terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI 2010-2014). Bandung: Vol.3. No.1.
- Ambarini, Lestari. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor: Penerbit IN MEDIA.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Boediono, 2014. *Ekonomi Makro*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE.
- Bramantyo, Djohanputro, 2006. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Cet.I. Jakarta: Penerbit PPM
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental Of Financial management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat.
- Case, Karle dan Ray C. Fair. 2004. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi kelima. Jakarta: PT. Indeks.
- Cahyono. 2000. *Dasar-Dasar Analisis Kinerja Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Jakarta : TPWI.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi, M, Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi Irham. 2014, *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi Irham. 2006, *Analisis Investasi Dalam Persepektif Ekonomi Dan Politik*, Bandung: Penerbit Refika Aditama.
- Faoriko, Akbar. 2013. Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2005. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Gumilang ,Prima Aulia. Yunita, Irni & Iradianty ,Aldilla. 2016. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, ROE dan CR Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI 2012-2015). Bandung: Vol. 3. No.1.
- Gunartha, I Made. Putra, Dwi & Dana, I Made. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di Bei. Bali : Vol.5. No. 11.
- Gunadi, Gd Gilang dan Kusuma I Ketut Wijaya. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return Saham* Perusahaan *Food and Beverage* BEI. Bali. Vol.4. No.6.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Edisi 9. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hanafi M, Mamduh dan A Halim. 2009. *Analisis Laporan keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta. UPP AMP YKKPN.
- Harahap, S. Syafri. 2001. *Teori Akuntansi Edisi Revisian*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Hendriksen E.S,dan M.F. Van Breda. 2000. *Accounting Theory*, Edisi 5. Mc Graw-Hill. New York
- Isma'il Ibnu Kasir. *Tafsir Ibnu Katsir Juz 1*. terj. Bahrun Abu Bakar. Bandung: Sinar Baru Algensindo. 2002
- Karim, Adiwarman A. 2007. *Ekonomi Mikro Islam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Karim, Adiwarman A. 2001. *Ekonomi Islam, suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: Gema Insani Press.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Katsir al-Dimasyqi. 1999. *Tafsir Ibnu Katsir*, penerjemah. Abdul Ghoffar,Bogor: Pustaka Imam Syafi'ie
- Kuncoro, Mudrajad. 1998. *Ekonomi Pembangunan.(Teori, Masalah dan kebijakan)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UUP AMP YKIN
- Margono, S. 2004. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta

- Munawir S. 2002 . *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Nopirin. 2010. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE
- Nugroho, Imron Joko dan triyonowati. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis dan Faktor Fundamental terhadap *Return Saham* Perusahaan Otomotif. Surabaya. Vol.2. No. 12.
- Pratama, Rahardja dan Mandala Manurung. 2010. *Teori Ekonomi Mikro*. Edisi Kedua. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas UI.
- Rahman, Gian Dwi. & Khairunnisa. 2016. Pengaruh Tobin's q, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Bandung: Vol. 3. No. 1.
- 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). Jember.
- Rose, P. 2003. *Bank Management and Financial Services*. Edisi Enam. Jakarta: Grow-Hill.
- Rufaida, Ida. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap *Return Saham*. Surabaya: Vol.4. No.4.
- Samsul Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, Erni Indah. Safitri, Ervita & Juwita, Ratna. 2012. Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk.Palembang.
- Sekaran Uma, 2006, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 4, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Suyati, Sri. 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return Saham Property* yang Terdaftar di BEI.Semarang: Vol. 4. No. 3.
- Syahatah, Husein. 2001. *Pokok-pokok Pikiran Akuntansi Islam*. Jakarta: Akbar Media Eka Sarana,



- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Yamin, Sofya. 2011. *Regresi Dan Korelasi Dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan syariah*. Malang: UIN MALIKI PRESS.



**LAMPIRAN 5**

**BUKTI KONSULTASI**

Nama : Yuyun Uswatul Khoiriyah  
 NIM / Jurusan : 14510174/Manajemen  
 Pembimbing : Dr. Basir S, S.E., M.M.  
 Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Melalui Perputaran Modal Kerja (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi di BEI Tahun 2013-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	4 Agustus 2017	Pengajuan Outline Gelombang I	1.
2.	9 Oktober 2017	Konsultasi Judul	2.
3.	12 Oktober 2017	Konsultasi Bab I, II, III	3.
4.	23 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4.
5.	30 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5.
6.	9 November 2017	Revisi Bab I, II, III	6.
7.	15 November 2017	Revisi Bab I, II, III	7.
8.	17 November 2017	Acc Proposal	8.
9.	29 Januari 2018	Konsultasi Bab IV dan V	9.
10.	22 Februari 2018	Revisi Bab IV dan V	10.
11.	14 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	11.
12.	19 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	12.
13.	20 Maret 2018	Acc Skripsi	13.

Malang, 20 Maret 2018  
 Mengetahui:  
 Ketua Jurusan Manajemen

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

