

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN
INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI



Oleh

IKA NUR NASHOIHAH

NIM: 16510220

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2020**

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN
INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

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



Oleh

IKA NUR NASHOIHAH

NIM: 16510220

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN
INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)**

Oleh

IKA NUR NASHOIHAH

NIM: 16510220

Telah disetujui pada tanggal 27 Agustus 2020

Dosen Pembimbing,

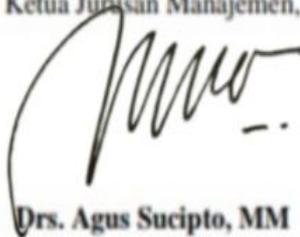


Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. Ei

NIP. 19750707 200501 1 005

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI

Oleh

IKA NUR NASHOIHAH

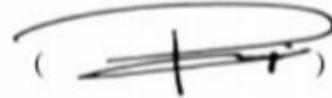
NIM: 16510220

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 18 September 2020

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua
Puji Endah Purnamasari, S.E., M.M
NIP. 19871002 201503 2 004
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005
3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,



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

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ika Nur Nashoihah
NIM : 16510220
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)

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 maupun pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tidak ada paksaan dari siapapun.

Malang, 19 September 2020

Hormat Saya,



Ika Nur Nashoihah
Ika Nur Nashoihah

HALAMAN PERSEMBAHAN

Buku skripsi ini yang berjudul “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan ROA sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)” saya persembahkan untuk:

1. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang selaku institusi tempat saya mencari ilmu.
2. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang selaku tempat saya dalam mencari ilmu ekonomi dan dunia bisnis.
3. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang selaku tempat saya dalam mencari ilmu manajemen.
4. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi sehingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Abah KH. Marzuqi Mustamar dan Ibu Nyai Hj. Saidah Mustaghfiroh selaku Pengasuh Pondok Pesantren Sabilurrosyad 3 yang telah memberikan nasihat dan memberikan wawasan ilmu yang bermanfaat di masa yang akan datang.
6. Bapak dan Ibu beserta keluarga besar Bani Abdurrohman dan Keluarga Bani Sugiyo atas doa, semangat, dan dukungan baik berupa moril, spiritual, maupun material.
7. Sahabat seperjuangan dan teman-teman Jurusan Manajemen 2016 yang sama-sama berjuang dan memberikan semangat beserta dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
8. Teman-teman Pondok Pesantren Sabilurrosyad 3 atas dukungan, motivasi, dan semangat dalam proses mengerjakan tugas akhir skripsi ini.
9. Seluruh pihak yang telah mendukung dan terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

HALAMAN MOTTO

"فاستبقوا الخيرات"

(Berlomba-lombalah kamu dalam kebaikan)



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidaya-Nya sehingga kami dapat menyelesaikan penelitian ini yang berjudul ” Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Roa sebagai Variabel Moderasi Pada Sub Sektor Kimia (Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman kegelapan ke zaman yang terang yaitu agama Islam.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. 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, M.M., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi sehingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Bapak Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA selaku penguji utama dan Ibu Puji Endah Purnamasari, S.E., M.M selaku ketua penguji.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Abah KH. Marzuqi Mustamar dan Ibu Nyai Hj. Saidah Mustaghfiroh selaku Pengasuh Pondok Pesantren Sabilurrosyad 3 yang telah memberikan nasihat dan memberikan wawasan ilmu yang bermanfaat di masa yang akan datang.

8. Bapak dan Ibu beserta keluarga besar Bani Abdurrohman dan Keluarga Bani Sugiyo atas doa, semangat, dan dukungan baik berupa moril, spiritual, maupun material.
9. Sahabat seperjuangan dan teman-teman Jurusan Manajemen 2016 yang sama-sama berjuang dan memberikan semangat beserta dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Teman-teman Pondok Pesantren Sabilurrosyad 3 atas dukungan, motivasi, dan semangat dalam proses mengerjakan tugas akhir skripsi ini.
11. Seluruh pihak yang telah mendukung dan terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati peneliti menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang dapat mendukung dalam kesempurnaan penulisan ini. Peneliti berharap tulisan ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan semua pihak.

Malang, 19 September 2020

Ika Nur Nashoiyah
NIM: 16510220

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.5 Batasan Penelitian	15
BAB II KAJIAN TEORI	16
2.1 Penelitian Terdahulu	16
2.2 Kajian Teoritis	40
2.2.1 Tingkat Suku Bunga	40
2.2.2 Inflasi	48
2.2.3 <i>Return On Asset</i> (ROA)	55
2.2.4 Return Saham	56
2.3 Kerangka Konseptual	61
2.4 Hipotesis Penelitian	62
2.4.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham	62
2.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham	63
2.4.3 Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham	65
2.4.4 Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Inflasi terhadap Return Saham	67
BAB III METODE PENELITIAN	70
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	70
3.2 Lokasi Penelitian	71
3.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	71
3.3.1 Populasi	71
3.3.2 Sampel	72
3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel	73
3.4 Definisi Operasional Variabel	76
3.5 Skala Pengukuran	77

3.6	Pengumpulan Data	78
3.6.1	Sumber Data	78
3.6.2	Metode Pengumpulan Data.....	79
3.7	Teknik Analisis Data	79
3.7.1	Analisis Deskriptif	79
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	80
3.7.2.1	Uji Multikolinieritas.....	80
3.7.2.2	Uji Autokorelasi.....	81
3.7.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	82
3.7.2.4	Uji Normalitas	83
3.7.3	Analisis Regresi.....	84
3.7.3.1	Regresi Berganda	84
3.7.3.2	Koefisien Determinasi.....	86
3.7.3.3	Analisis Regresi Moderasi	88
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		91
4.1	Hasil Penelitian	91
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	91
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif.....	100
4.1.2.1	Tingkat Suku Bunga	100
4.1.2.2	Inflasi	102
4.1.2.3	<i>Return On Asset (ROA)</i>	103
4.1.2.4	Return Saham.....	105
4.1.3	Statistik Deskriptif	106
4.1.4	Uji Asumsi Klasik.....	107
4.1.4.1	Uji Multikolinieritas.....	108
4.1.4.2	Uji Autokorelasi.....	109
4.1.4.3	Uji Heteroskedastisitas.....	109
4.1.4.4	Uji Normalitas	111
4.1.5	Uji Hipotesis	112
4.1.5.1	Uji Regresi Linear Berganda (Uji-t)	112
4.1.5.2	Uji Koefisien Determinasi	115
4.1.5.3	Uji <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	116
4.2	Pembahasan.....	120
4.2.1	Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham.....	120
4.2.2	Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham.....	124
4.2.3	Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham	129
4.2.4	Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Inflasi terhadap Return Saham.....	133
BAB V PENUTUP.....		138
5.1	Kesimpulan.....	138
5.2	Saran.....	140
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan antara Penelitian Terdahulu dan Penelitian Sekarang	33
Tabel 3.1 Teknik Purposive Sampling	74
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	75
Tabel 3.3 Operasional Variabel.....	76
Tabel 3.4 Keputusan DW	82
Tabel 3.5 Jenis-Jenis Variabel Moderasi	88
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	106
Tabel 4.2 Hasil Uji multikolinieritas.....	108
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	109
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	110
Tabel 4.5 Uji Normalitas.....	112
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	113
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	115
Tabel 4.8 Hasil Uji Moderasi Hipotesis Ketiga	116
Tabel 4.9 Hasil Uji Moderasi Hipotesis Keempat	118

DAFTAR GAMBAR

Gmabar 1.1 PDB Berdasarkan Lapangan Usaha Terbesar Tahun 2018	2
Gmabar 1.2 Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018.....	4
Gmabar 1.3 Rata-Rata ROA Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018	6
Gmabar 1.4 Grafik Rata-Rata Suku Bunga Tahun 2014-2018	7
Gmabar 1.5 Grafik 1.5 Rata-Rata Inflasi Tahun 2014-2018.....	9
Gmabar 1.6 Ekspor dan Impor Sub Sektor Kimia pada Tahun 2014-2018 (USD Juta).....	10
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	61
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Suku Bunga Tahun 2014-2018	101
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Inflasi Tahun 2014-2018.....	102
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan ROA Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018..	104
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018	105
Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot.....	110
Gambar 4.6 Uji Normalitas P-P Plot.....	111

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Tingkat Suku Bunga Tahun 2014-2018
- Lampiran 2 Inflasi Tahun 2014-2018
- Lampiran 3 *Return On Assets* (ROA) Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018
- Lampiran 4 Return Saham Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018
- Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 6 Uji Regresi Linear Berganda
- Lampiran 7 Uji Regresi Moderasi (MRA)
- Lampiran 8 Surat Izin Penelitian
- Lampiran 9 Bukti Konsultasi
- Lampiran 10 Surat Keterangan Bebas Plagiasi
- Lampiran 11 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Nashoihah, Ika Nur. 2020. SKRIPSI. Judul: “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan ROA sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018)”

Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

Kata Kunci : Suku Bunga, Inflasi, ROA, Return Saham

Di era globalisasi ini investasi telah berkembang pesat di berbagai sektor industri. Adanya faktor eksternal seperti suku bunga dan inflasi, serta faktor internal seperti ROA akan mempengaruhi pergerakan harga saham sehingga akan berdampak pada return saham yang dapat dijadikan sebagai salah satu acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham yang dimoderasi oleh ROA.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang disertai kriteria yang telah ditentukan diperoleh 9 perusahaan sub sektor kimia. Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi (MRA) dengan menggunakan *software* SPSS versi 20.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka return saham juga akan mengalami kenaikan. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham yang berarti semakin rendah inflasi maka return saham akan semakin tinggi. ROA tidak mampu memoderasi hubungan antara tingkat suku bunga terhadap return saham karena ROA tidak berinteraksi dengan tingkat suku bunga dan return saham. ROA mampu memoderasi hubungan inflasi terhadap return saham karena ROA dapat interaksi dengan inflasi dan return saham.

ABSTRACT

Nashoihah, Ika Nur. 2020. Thesis. Title: "*Analysis Effect of Interest Rate and Inflation on Stock Return with ROA as Moderating Variable (Case Study on Chemical Sub-Sectors Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) Year 2014-2018)*"

Supervisor : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei

Keyword : Interest Rate, Inflation, ROA, Stock Return

In this era of globalization investment has grown rapidly in various industrial sectors. External factors as interest rates and inflation, as well as internal factors such as ROA will affect share price movements so that it will impact on stocks return that can be used as one of the benchmarks for investors in decision making. The purpose of this research is to determine the effect of interest rates and inflation on stock returns moderated by ROA.

This research uses a quantitative approach. The samples in this study are chemical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. Sampling technique using purposive sampling technique accompanied by criteria that have been determined obtained by 9 companies sub sector chemistry. The analysis used in this study is multiple linear regression analysis and moderation regression analysis (MRA) using SPSS software version 20.

The results of this study show that interest rates have a positive and significant effect on stock returns. This indicates that if interest rates rise then the stocks return will also increase. Inflation has a negative and significant effect on stock returns which means that the inflation lower, stock return will be high. ROA is unable to moderate the relationship between interest rates to stock returns because ROA does not interact with interest rates and stock returns. ROA is able to moderate the relationship of inflation to stock returns because ROA can interact with inflation and stock returns.

المستخلص

نصائح، إكنا نور. 2020. الرسالة. العنوان : "تحليل تأثير سعر الفائدة والتضخم علي العائد سهم مع ROA كمتغير الاعتدال (دراسة حالة على القطاعات الفرعية الكيمائية المدرجة في بورصة اندونيسيا (IDX) سنة 2014-2018)

المشرف : دكتور. الحج. مصباح المنير, الماجستير, الماجستير الاقتصاد الاسلامي

الكلمة الرئيسية : سعر الفائدة, التضخم, ROA, العائد سهم

وفي هذا العصر من العولمة، نما الاستثمار بسرعة في مختلف القطاعات الصناعية. العوامل الخارجية مثل أسعار الفائدة والتضخم، وكذلك العوامل الداخلية مثل ROA سوف تؤثر على تحركات أسعار الأسهم بحيث تؤثر على عودة الأسهم التي يمكن استخدامها كأحد المعايير للمستثمرين في صنع القرار. والغرض من هذا البحث هو تحديد تأثير أسعار الفائدة والتضخم على عوائد الأسهم التي يديرها ROA. يستخدم هذا البحث نهجاً كميًا. كانت العينة في هذه الدراسة شركة قطاع فرعي كيميائي مدرجة في بورصة إندونيسيا في 2014 إلى 2018. تقنية أخذ العينات باستخدام تقنية أخذ العينات واصطحبها معايير تم تحديدها بواسطة 9 شركات كيمياء القطاع الفرعي. التحليل المستخدم في هذه الدراسة هو تحليل انحدار خطي متعدد وتحليل انحدار الاعتدال (MRA) باستخدام برنامج SPSS الإصدار 20. تظهر نتائج هذه الدراسة أن أسعار الفائدة لها تأثير إيجابي وكبير على عوائد الأسهم. وهذا يشير إلى أنه إذا ارتفعت أسعار الفائدة فإن عودة الأسهم سوف تزيد أيضا. التضخم له تأثير سلبي وكبير على عوائد الأسهم مما يعني أنه كلما انخفض التضخم، كلما ارتفعت عودة المخزون. ROA غير قادر على تخفيف العلاقة بين أسعار الفائدة إلى عوائد الأسهم لأن ROA لا يتفاعل مع أسعار الفائدة وعوائد الأسهم. ROA قادرة على اعتدال العلاقة بين التضخم وعوائد الأسهم لأن ROA يمكن أن تتفاعل مع التضخم وعوائد الأسهم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah salah satu negara yang mempunyai potensi perekonomian yang cukup tinggi. Hal ini menjadikan Indonesia sebagai negara yang mempunyai berbagai karakteristik yang menempatkan pada posisi yang baik untuk perkembangan ekonomi. Berdasarkan informasi dari Investment.com selama beberapa tahun terakhir ini, terdapat dorongan dan dukungan dari pihak pemerintah untuk mengekang Indonesia pada ekspor bahan mentah dan meningkatkan perusahaan manufaktur.

Suatu perusahaan selain melakukan kegiatan produksi dan pemasaran diperlukan untuk pembaruan produk seperti melakukan inovasi pada barang yang diproduksi agar mampu bersaing dengan produk yang lain dan berjalan seiring perkembangan zaman. Djisman Simandjuntak, Executive Board Prasetya Mulya Foundation (Bisnis.com) menyatakan bahwa inovasi mempunyai gradasi atau tingkatan. Inovasi yang dilakukan tidak dapat secara struktural. Inovasi ini dapat dilakukan dengan menciptakan produk baru yang unik dan berbeda dari yang lainnya. Selain menciptakan produk baru, inovasi dapat dilakukan dengan pengaplikasian di berbagai sendi perusahaan seperti strategi pemasaran, desain produk menjadi lebih menarik, dan bisnis model.

Pertumbuhan ekonomi dapat dijadikan sebagai acuan untuk menghitung target pembangunan untuk masa yang akan datang.

Perekonomian di Indonesia setelah terjadinya reformasi didorong oleh konsumsi rumah tangga dan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tersebut didominasi oleh aktivitas internal dari pada aktivitas eksternal. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2014 sampai tahun 2017 terjadi fluktuatif. Hal ini kondisi perekonomian Indonesia mengalami perlambatan pada tahun 2014 dan tahun 2015. Selama 2 tahun tersebut telah terjadi krisis keuangan di beberapa negara Eropa, Kebijakan Moneter di Amerika Serikat sehingga berdampak pada perekonomian dalam negeri. Perekonomian Indonesia pada tahun 2018 merupakan pertumbuhan ekonomi yang paling tinggi selama 5 tahun terakhir. Hal ini didukung oleh pertumbuhan investasi dan perdagangan internasional yang semakin baik yang disertai dengan adanya pembangunan infrastruktur (Ekon.go.id).

Gambar 1.1

PDB Berdasarkan Lapangan Usaha Terbesar Tahun 2018



Sumber: Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI (Ekon.go.id), data telah diolah 2019.

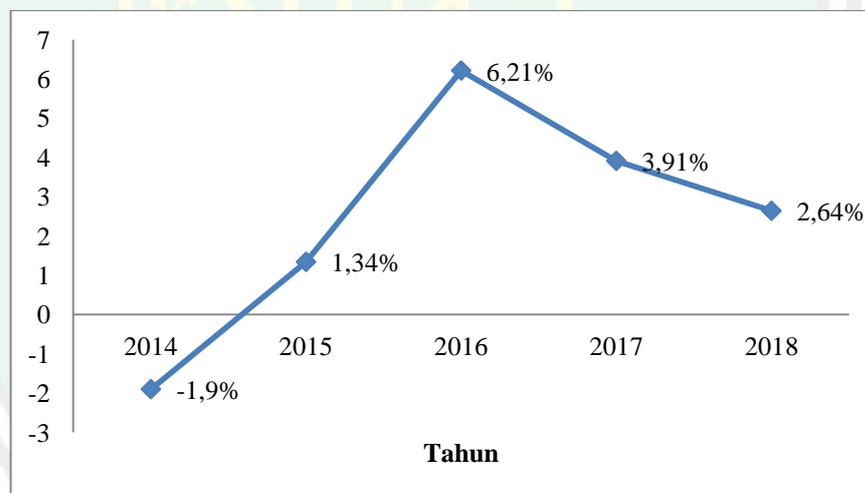
Berdasarkan gambar 1.1 dapat diketahui bahwa PDB berdasarkan lapangan usaha yang memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi adalah sektor industri pengolahan 20,93%, kemudian diikuti sektor perdagangan besar dan eceran; reparasi mobil dan sepeda motor sebesar 13,23%, sektor pertanian, kehutanan dan perikanan sebesar 12,36%, sektor konstruksi sebesar 10,2%, dan sektor pertambangan dan penggalian sebesar 7,38%. Sektor industri yang memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi adalah membaiknya sektor industri non migas yang didukung oleh sektor makanan dan minuman, kimia, mesin, dan industri logam dasar. Hal ini sesuai dengan kebijakan pemerintah yang telah menetapkan 5 industri berorientasi ekspor yang bertujuan untuk mengurangi defisit neraca perdagangan. Kelima industri tersebut yang dapat dikelompokkan dalam *Making Industry 4.0* antara lain industri makanan dan minuman, industri tekstil dan produk tekstil, industri elektronik, industri otomotif, dan industri kimia farmasi dan obat tradisional.

Di era globalisasi saat ini istilah investasi telah berkembang dengan pesat di berbagai sektor industri. Menurut Faniyah (2017: 61) investasi adalah suatu komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan di masa saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Berinvestasi di pasar modal dapat dijadikan sebagai alternatif untuk menambah dana yang dapat digunakan untuk pengembangan usaha suatu perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi return saham di pasar modal antara lain faktor dari luar

perusahaan (eksternal). Faktor eksternal perusahaan dan faktor utama yang berdampak pada kinerja pasar saham antara lain inflasi, suku bunga, nilai tukar, uang beredar, investasi asing dan lain-lain (Badullahewage, 2018). Dalam melakukan investasi selain memperoleh return atau keuntungan, para investor diperlukan untuk mempertimbangan adanya risiko dari melakukan investasi tersebut. Menurut Azis dkk (2015: 394) return dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar return yang diperoleh maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung.

Gambar 1.2

Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018(%)



Sumber: IDX.co.id, data telah diolah 2020.

Berdasarkan gambar 1.2 dapat diketahui bahwa rata-rata return saham sub sektor kimia peningkatan pada tahun 2014-2016 dengan masing-masing return sebesar -1,9%, 1,34%, dan 6,21%. Hal ini dipengaruhi oleh pada tahun tersebut mengalami pertumbuhan sebesar 17,8%. Pertumbuhan tersebut didukung oleh saham dari sub sektor pulp dan kertas, sub sektor

pakannya ternak, dan sub sektor kimia (Investasi.Kontan.co.id). Kemudian pada tahun 2017 dan tahun 2018 return saham sub sektor mengalami penurunan masing-masing sebesar 3,91% dan 2,64%. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS.go.id) hal ini disebabkan oleh nilai tukar rupiah yang melemah mampu menaikkan harga bahan baku sehingga sub sektor tersebut menekan produksinya yang mengakibatkan kinerjanya mengalami penurunan.

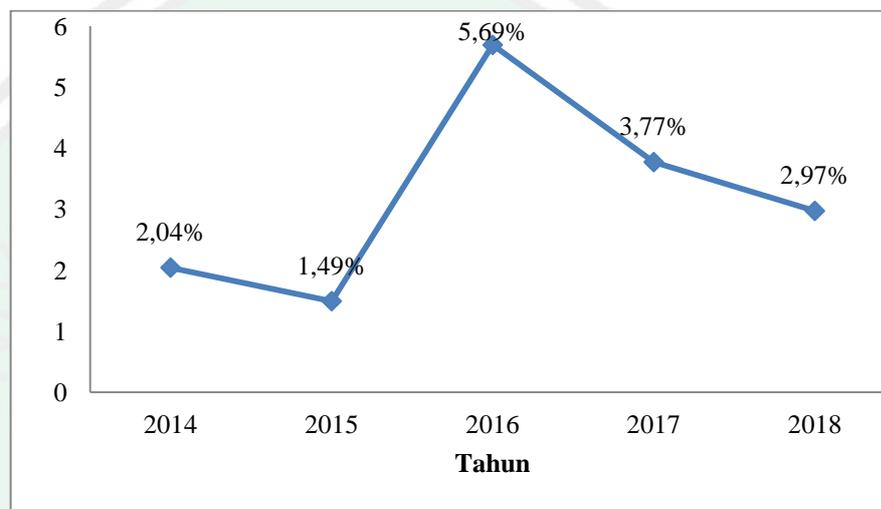
Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengukur penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham adalah dengan rasio profitabilitas. Nilai profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat dijadikan sebagai daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut (Zakiyah, 2019). Jika nilai investasi semakin tinggi maka semakin tinggi pula keuntungan atau return yang didapatkan oleh investor sehingga para investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Perolehan return saham yang tinggi dengan cara penggunaan modal yang optimal akan berdampak positif terhadap laba atau keuntungan di masa yang akan datang.

Salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA). Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan atas dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk operasional perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba dengan aktiva yang dimilikinya (Putra dan Kindangen, 2016). Jika ROA yang dihasilkan oleh perusahaan semakin baik maka semakin baik pula kinerja perusahaan atas penggunaan aktiva (Anisa,

2015). Begitu pula sebaliknya, jika laba bersih yang dihasilkan terhadap aset yang dimiliki semakin rendah maka semakin rendah pula perolehan laba bersih terhadap aset perusahaan tersebut.

Gambar 1.3

Rata-Rata ROA Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018 (%)



Sumber: IDX.co.id, data telah diolah 2020.

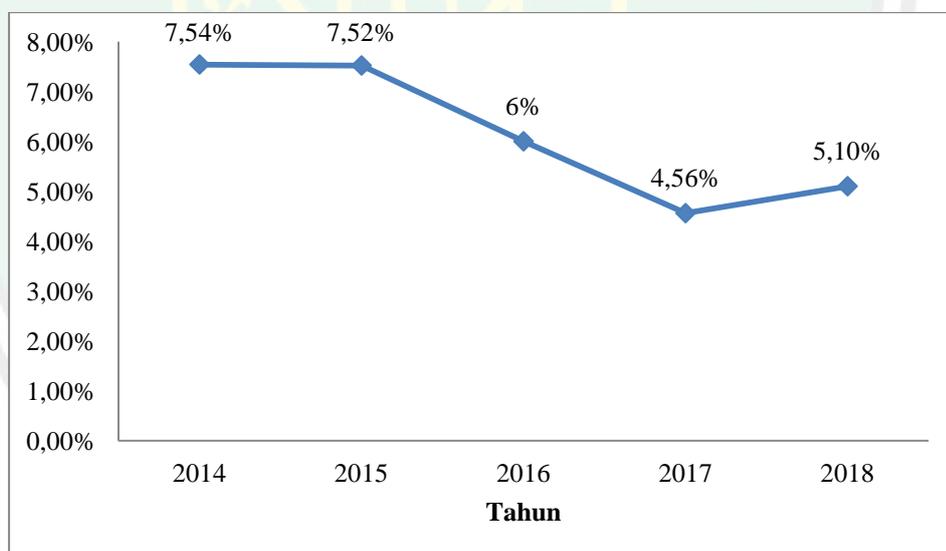
Berdasarkan gambar 1.3 dapat diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) selama 5 tahun terakhir mengalami fluktuatif. ROA yang paling rendah adalah tahun 2015 sebesar 1,49%. Hal ini disebabkan oleh pada tahun 2015 laba bersih yang diperoleh beberapa perusahaan pada sub sektor kimia mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, meskipun aset yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut rata-rata mengalami peningkatan dalam kurun waktu 2014-2018. Sedangkan ROA yang paling tinggi selama 5 tahun terakhir adalah pada tahun 2016. Hal disebabkan oleh laba bersih yang diperoleh beberapa perusahaan tersebut mengalami

peningkatan yang cukup signifikan di atas 5%. Kemudian pada tahun 2017 dan tahun 2018 laba atau keuntungan yang diperoleh mengalami penurunan.

Return dan risiko investasi dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental dan faktor teknikal. Para investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi akan melakukan analisa terhadap kedua faktor tersebut. Seperti halnya dengan adanya risiko tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk deposito sehingga investasi dalam bentuk saham akan cenderung mempunyai pesaing (Wahyuningsih dkk, 2018).

Gambar 1.4

Grafik Rata-Rata Suku Bunga Tahun 2014-2018 (%)



Sumber Data: BI.go.id, data telah diolah

Berdasarkan gambar 1.4 dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga selama 5 tahun terakhir paling tinggi yaitu pada tahun 2014-2015. Hal ini disebabkan oleh pada akhir tahun 2013 Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan BI *rate* dan inflasi mulai meningkat dengan prediksi rencana

kenaikan harga BBM (CNNIndonesia.com). Selain itu alasan Bank Indonesia menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi karena sebagai salah satu strategi dalam mengurangi defisit transaksi berjalan dan mendukung nilai tukar rupiah yang mulai melemah terhadap dollar Amerika Serikat (Indonesia-investments.com). Adanya suku bunga mempunyai hubungan berbanding terbalik dengan return saham yang artinya jika suku bunga naik maka return saham yang akan diperoleh investor akan menurun, dan sebaliknya jika suku bunga turun maka return saham akan naik (Ramadhani, 2018).

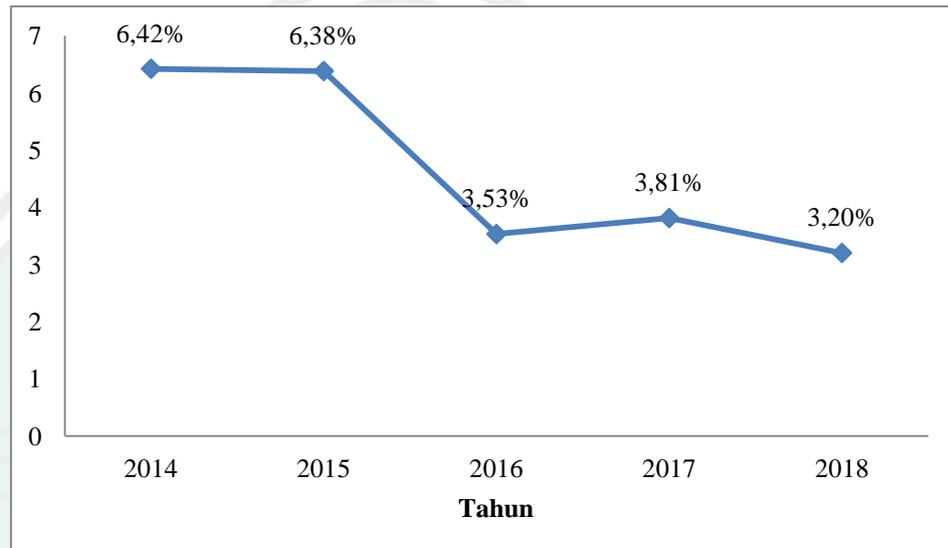
Tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas suatu perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada menjadi tidak menarik lagi. Selain tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan dan akan mengakibatkan return yang diharapkan investor akan semakin meningkat (Andriyani dan Armereo, 2016).

Selain adanya tingkat suku bunga, terdapat faktor makro ekonomi lain yang juga dapat mengukur kinerja perekonomian suatu negara yaitu inflasi. Selain adanya risiko tingkat suku bunga, berdasarkan informasi yang diperoleh dari Tempo.com adanya isu bahwa turunnya harga bahan baku minyak atau BBM diprediksi akan mendorong inflasi menjadi lebih rendah. Oleh karena itu investor perlu memahami situasi dan kondisi perekonomian pada suatu negara untuk mempermudah dalam pengambilan keputusan di

masa yang akan datang sehingga dapat memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan (Nugroho, dan Hermuningsih, 2020).

Gambar 1.5

Rata-Rata Inflasi Tahun 2014-2018



Sumber: BI.go.id, data telah diolah

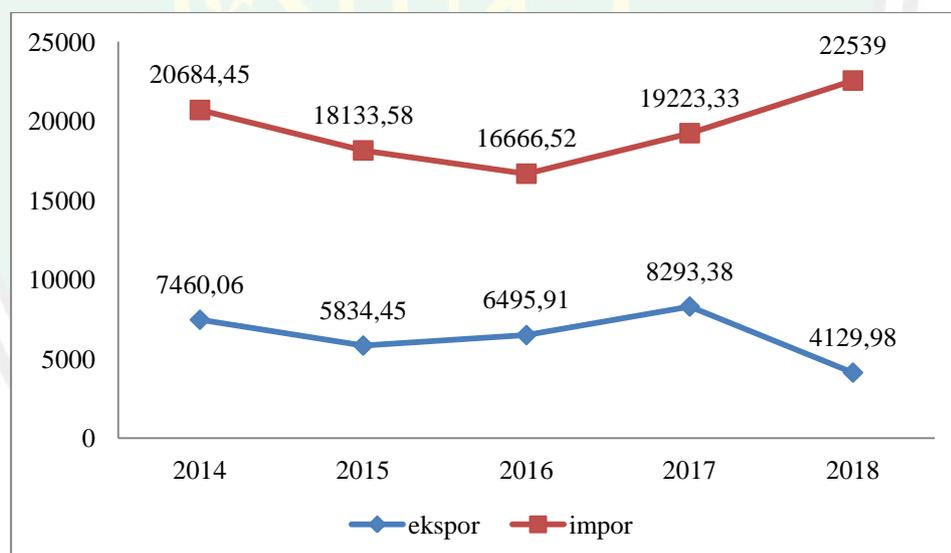
Berdasarkan gambar 1.5 menunjukkan bahwa kurun waktu lima tahun adalah terjadi pada tahun 2014 sebesar 6,42%. Kemudian mulai tahun 2015 sampai 2018 mengalami penurunan atau deflasi hingga mencapai 3,2%. Hal ini disebabkan oleh inflasi bulanan mampu dijaga dengan baik sehingga berdampak pada inflasi tahunan. Selain itu pada bulan Desember 2018 di Aceh mengalami deflasi sebesar 0,02% dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebesar 128,20. Hal ini serupa dialami di Sorong mengalami deflasi sebesar 0,15% dan di Kendari sebesar 0,09% (Kemenkeu.go.id).

Inflasi juga dapat dikatakan sebagai menurunnya daya beli uang. Hal ini dikhawatirkan akan mempengaruhi harga komoditas yang lain. Turunnya

harga bahan baku minyak (BBM) ini dipengaruhi oleh menurunnya harga minyak dan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS). Informasi Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga telah mengalami fluktuasi yang semula sebesar Rp 13.542 menjadi Rp 15.253 dan mengalami penurunan sebesar Rp 14.281. Hal ini akan berdampak pada pengguna transportasi terutama yang menggunakan solar. Sehingga Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral telah menurunkan harga premium yang semula Rp 6.550 per liter menjadi Rp 6.450 per liter (Tempo.com).

Gambar 1.6

Ekspor dan Impor Sub Sektor Kimia pada Tahun 2014-2018 (USD Juta)



Sumber: Kementerian Perindustrian RI, data telah diolah 2020

Berdasarkan gambar 1.6 dapat diketahui bahwa jumlah impor lebih besar dari pada ekspor. Hal ini disebabkan oleh bahan baku kimia rata-rata masih bergantung dengan bahan baku impor. Jika impor mengalami

kenaikan maka dapat mempengaruhi inflasi domestik secara langsung melalui harga impor, dan secara tidak langsung melalui persaingan barang dan jasa. Biaya impor yang mahal akan meningkatkan biaya produksi yang disebabkan oleh bahan baku yang digunakan juga mengalami kenaikan (Nasrun dkk, 2018). Jika inflasi dalam negeri meningkat maka akan menyebabkan harga dalam negeri juga meningkat. Masyarakat akan mencari alternatif lain yang harganya lebih terjangkau. Dampaknya impor akan mengalami peningkatan dan ekspor akan mengalami penurunan (Silitonga dkk, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Afifah dkk (2019), Wahyuningsih ((2018), Geriadi dan Wiksuana (2017), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), Laichena dan Obwogi (2015), Rosiana (2014), Leong dan Hui (2014), Oktiar (2014) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apriliany dkk (2019), Zakiyah (2019), Okechukwu dkk (2019), Kurniasari dkk (2018), Abdallah (2017), Setyaningrum dan Muljono (2016), Suyati (2015), Suselo dkk (2015), Laichena dan Obwogi (2015) suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap return saham dengan membuktikan kajian empiris yang dapat disimpulkan jika tingkat suku bunga naik maka harga saham akan menurun sehingga return yang diperoleh juga akan menurun. Jika suku bunga tinggi maka investor akan lebih memilih menyimpan uangnya dalam bentuk deposito sehingga akan mempengaruhi investasi di pasar ekuitas.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Zakiyah (2019) dan Ramadhani (2018) mengemukakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Sedangkan Multazam (2018), Badullahewage (2018), Geriadi dan Wiksuana (2017), Leong dan Hui (2014), Oktiar (2014) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Jika inflasi mengalami kenaikan maka return saham akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya jika inflasi mengalami penurunan maka return saham yang diperoleh suatu perusahaan akan mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nazilah dkk (2018), Purnamasari (2017), Putra dan Kindangen (2016), Puspitadewi dan Rahyuda (2016), Suselo dkk (2015), Anisa (2015), menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara positif terhadap return saham. Jika ROA yang dihasilkan semakin meningkat maka return saham yang didapatkan oleh investor maka akan semakin tinggi pula. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2017), Kusmeri dan Waskito (2017) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan beberapa pemaparan fenomena perekonomian yang terjadi dan beberapa penelitian terdahulu masih terdapat kontra diksi penelitian. Hal ini akan menarik untuk mengkaji kembali penelitian tersebut. Peneliti mengambil objek pada sub sektor kimia dan sub sektor kimia dengan 12 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 tahun

terakhir. Oleh karena itu kami akan melakukan penelitian dengan judul “*Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan ROA sebagai Variabel Moderasi pada Sub Sektor Kimia*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap return saham pada sub sektor kimia?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap return saham pada sub sektor kimia?
3. Apakah *Return On Asset* (ROA) dapat memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap return saham pada sub sektor kimia?
4. Apakah *Return On Asset* (ROA) dapat memoderasi hubungan inflasi terhadap return saham pada sub sektor kimia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah, dalam penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham pada sub sektor kimia.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap return saham pada sub sektor kimia.

3. Untuk mengetahui kemampuan *Return On Asset* (ROA) dalam memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap return saham pada sub sektor kimia.
4. Untuk mengetahui kemampuan *Return On Asset* (ROA) dalam memoderasi hubungan inflasi terhadap return saham pada sub sektor kimia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai manfaat secara akademis dan praktis dari berbagai pihak. Penelitian ini bermanfaat mulai dari kalangan mahasiswa, pembisnis, masyarakat, dan lain-lain.

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Untuk menambah dan memperbanyak wawasan pengetahuan yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya yaitu pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) pada sub sektor kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Memberikan gambaran kepada investor dan pembaca berkaitan dengan pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham yang dimoderasi oleh *Return On Asset* (ROA) pada sub sektor kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Memberikan informasi kepada perusahaan untuk dijadikan sebagai informasi dan evaluasi untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
3. Memberikan informasi kepada investor dan pembaca dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan pada penelitian ini bertujuan untuk sebagai batasan terhadap suatu objek penelitian. Batasan penelitian ini antara lain:

1. Objek pada penelitian ini adalah sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.
2. Variabel pada penelitian ini berupa variabel independen yang meliputi tingkat suku bunga dan inflasi, untuk variabel moderasi meliputi *Return On Assets* (ROA), dan variabel dependen meliputi return saham.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Afifah dkk (2019), “The Effect Of Macroeconomic Factors On Profitability Of Stock Returns As Intervening Variables” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor makro ekonomi terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian tersebut menggunakan metode analisis kuantitatif, analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji t dan uji jalur. Hasil penelitian tersebut yaitu inflasi, suku bunga, dan kurs secara parsial berpengaruh terhadap ROE berpengaruh secara tidak signifikan. Inflasi, suku bunga, dan kurs secara parsial berpengaruh terhadap return saham berpengaruh secara tidak signifikan. Inflasi, suku bunga, dan kurs berpengaruh secara tidak langsung melalui ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Rukmana dkk, (2019), “Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga dan Current Ratio (CR) terhadap return saham perusahaan real estate dan properti. Penelitian tersebut menggunakan metode analisis kuantitatif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Suku Bunga

berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Okechukwu dkk (2019), “Effect Of Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation on Stock Market Return Volatility in Nigeria” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap return pasar saham. Penelitian tersebut menggunakan model Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH). Hasil dari penelitian tersebut antara lain tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap return pasar saham. Inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang positif terhadap return pasar saham.

Apriliany dkk (2019), “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Return Saham” dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap return saham. Penelitian tersebut menggunakan analisis kuantitatif dan analisis regresi berganda data panel. Hasil dari penelitian tersebut adalah inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. pada perusahaan sub sektor properti dan real estate.

Nababan dkk (2019), “Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal terhadap Risiko Bisnis, Return Saham Asuransi Di BEI” dengan bertujuan untuk mengetahui dampak inflasi, suku bunga, struktur modal terhadap risiko bisnis, return saham asuransi di BEI. Metode penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian tersebut yaitu inflasi dan suku bunga berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko bisnis. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko bisnis. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap return saham. Inflasi, suku bunga, dan struktur modal secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

Multazam (2018), “Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi, serta Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Indonesia” dengan tujuan untuk mengetahui dampak suku bunga SBI, inflasi, pertumbuhan ekonomi terhadap return saham JII pada tahun 2010-2017. Metode yang digunakan pada penelitian tersebut berupa pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh pada penelitian tersebut antara lain suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah. Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. Suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham syariah.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
1.	Afifah dkk (2019)	The Effect Of Macroeconomic Factors On Profitability Of Stock Returns As Intervening Variables	Variabel Independen: Inflasi, suku bunga, kurs. Variabel intervening: ROE Variabel dependen: Return saham	Analisis jalur (<i>path analysis</i>).	1. Pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs secara parsial terhadap ROE berpengaruh secara tidak signifikan. 2. Pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs secara parsial terhadap return saham berpengaruh secara tidak signifikan. 3. Pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs secara parsial berpengaruh secara tidak langsung melalui ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
2.	Rukmana dkk (2019)	Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham	Variabel Independen: Nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan CR Variabel dependen: Return pasar saham	Analisis regresi linear berganda	1. Nilai tukar berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. 2. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. 3. Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. 4. CR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham.

3.	Okechukwu dkk (2019)	Effect Of Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation on Stock Market Return Volatility in Nigeria.	Variabel Independen: Nilai tukar, suku bunga, inflasi. Variabel dependen: Return pasar saham	Model Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap return pasar saham. 2. Inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang positif terhadap return pasar saham.
4.	Apriliany dkk (2019)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Return Saham	Variabel Independen: Inflasi, Suku Bunga, <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Variabel dependen: Return pasar saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. 2. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. 3. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. 4. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. pada perusahaan sub sektor properti dan real estate.
5.	Zakiyah (2019)	Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Return saham dengan Profitabilitas	Variabel Independen: Inflasi, <i>BI Rate</i> , jumlah uang yang beredar.	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi, BI rate, dan jumlah uang yang beredar secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. Inflasi berpengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui ROA. 3. BI rate dan jumlah uang yang beredar tidak

		sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Peraih Indonesia Banking Award (IBA) Tahun 2018	Variabel intervening: ROA Variabel dependen: Return saham		berpengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui ROA. Dan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
6.	Nababan dkk (2019)	Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal terhadap Risiko Return Saham Asuransi Di BEI	Variabel Independen: Inflasi suku bunga, struktur modal, risiko bisnis Variabel dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi dan suku bunga berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko bisnis. 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko bisnis. 3. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap return saham. 4. Inflasi, suku bunga, dan struktur modal secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham.
7.	Wahyuningsih dkk (2018)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen: Suku bunga, inflasi. Variabel intervening: Nilai tukar rupiah	Analisis jalur (<i>path analysis</i>).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat suku bunga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai tukar rupiah. 2. Inflasi dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh secara positif terhadap nilai tukar rupiah. 3. Tingkat suku bunga berpengaruh secara tidak signifikan terhadap return saham. 4. Nilai tukar rupiah tidak dapat memediasi

			Variabel dependen: Return saham		pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham. 5. Nilai tukar rupiah dapat memediasi pengaruh inflasi terhadap return saham.
8.	Badullahewage (2018)	The Effect of Macroeconomic Factors on the Performance of Stock Market in Sri Lanka	Variabel Independen: Suku bunga, nilai tukar, inflasi, PDB Variabel Dependen: Pasar saham	Analisis regresi linear berganda	1. Suku bunga, nilai tukar, inflasi, PDB berpengaruh terhadap pasar saham. 2. Inflasi dan nilai tukar mempunyai efek yang lebih tinggi terhadap kinerja pasar saham.
9.	Ramadhani (2018)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Independen: Nilai Tukar, Suku bunga Bank Indonesia, inflasi Variabel intervening: Profitabilitas Variabel dependen: Return saham	Analisis jalur (<i>path analysis</i>).	1. Nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. Nilai tukar rupiah, inflasi, dan suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA.

		Tahun 2012-2015			
10.	Kurniasari dkk (2018)	Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015	Variabel Independen: Inflasi dan Suku bunga Variabel intervening: Profitabilitas Variabel dependen: Return saham	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi dan suku bunga secara parsial mempunyai pengaruh terhadap return saham. 2. ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham. 3. ROA memiliki pengaruh secara tidak langsung antara inflasi terhadap return saham. 4. ROA memiliki pengaruh secara tidak langsung antara suku bunga terhadap return saham.
11.	Nazilah dkk (2018)	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan	Variabel Independen: NPM, ROA, ROE, EPS, DER Variabel dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. NPM memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. ROA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 3. ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 4. EPS memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 5. DER memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham.

12.	Multazam (2018)	Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi, serta Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Indonesia	Variabel Independen: Suku bunga SBI, Inflasi, pertumbuhan ekonomi Variabel dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah. 2. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah. 3. Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. 4. Suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham syariah.
13.	Geriadi dan Wiksuana (2017)	Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi)	Variabel Independen: Inflasi Variabel Intervening: Profitabilitas dan risiko sistematis. Variabel dependen: Return saham	Analisis jalur (<i>analysis path</i>)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. 2. Risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. 4. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. 5. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Risiko sistematis dan profitabilitas tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap return saham

14.	Firmansyah (2017)	Pengaruh ITO, DER, ROA Terhadap Return Saham Pada Kompas 100 Di Bei 2013-2015	Variabel Independen: ITO, DER, ROA Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. ITO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 3. ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
15.	Abdallah (2017)	Influence Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Common Stock Returns Of Amman Stock Exchange, Jordan	Variabel Independen: Suku bunga, nilai tukar, inflasi Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap return saham . 2. Inflasi berpengaruh secara positif terhadap return saham . 3. Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap return saham .
16.	Purnamasari (2017)	Inflasi, Nilai Tukar, <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap Return Saham.	Variabel Independen: Nilai Tukar, ROA, <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR). Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai Tukar, <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. 2. Nilai Tukar, <i>Return On Asset</i> (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. 3. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR) secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

17.	Hidayat dkk (2017)	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham	Variabel Independen: Inflasi, suku bunga, nilai tukar, jumlah uang yng beredar Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi memiliki perngaruh negatif terhadap return saham. 2. Suku Bunga memiliki pengaruh positif terhadap return saham. 3. Nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap return saham.
18.	Puspitadewi dan Rahyuda (2016)	Pengaruh DER, ROA, PER, Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Di BEI	Variabel Independen: DER, ROA, PER, EVA Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 3. PER berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 4. EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
19.	Saputra dan Dharmadiaksa (2016)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham	Variabel Independen: Tingkat suku bunga, leverage, profitabilitas Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap return saham. 2. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap return saham. 3. Leverage berpengaruh secara positif terhadap return saham. 4. Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap return saham.

20.	Setyaningrum dan Muljono (2016)	Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham	Variabel Independen: Tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap return saham. 2. Inflasi dan nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. 3. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham.
21.	Wiradharma dan Sudjarni (2016)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham	Variabel Independen: Tingkat suku bunga, inflasi, nilai kurs rupiah, PDB Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat suku bunga memiliki dampak positif terhadap return saham. 2. Inflasi dan nilai tukar upiah tidak memiliki dampak terhadap return saham. 3. PDB memiliki dampak negatif terhadap return saham.
22.	Laichena dan Obwogi (2015)	Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Returns In The East African Community Stock Exchange Market	Variabel Independen: Tingkat suku bunga, nilai tukar, inflasi. Variabel Dependen:	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kenaikan suku bunga memiliki dampak negatif terhadap return saham di pasar saham Afrika Timur. 2. Berkaitan dengan meningkatnya nilai tukar akan menurunkan return saham. 3. Inflasi berhubungan positif terhadap return saham. Adanya tekanan inflasi akan meningkatkan permintaan uang sehingga

			Return saham		juga akan meningkatkan investasi.
23.	Anisa (2015)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor <i>Automotive and Components</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Variabel Independen: ROA, CR, DER, PER, PBV Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. CR tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 3. DER mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 4. PER tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham. 5. PBV tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham.
24.	Suselo,dkk (2015)	Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)	Variabel Independen: ROA, ROE, PBV, EPS, PER, DER, kurs, suku bunga Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return On Asset</i> (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks LQ45. 2. <i>Return On Equity</i> (ROE) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks LQ45. 3. <i>Price To Book Value</i> (PBV) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan. 4. <i>Earning Per Share</i> (EPS) memiliki

					<p>pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan.</p> <p>5. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan.</p> <p>6. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.</p> <p>7. Sensitivitas kurs memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan.</p> <p>8. Sensitivitas inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan.</p> <p>9. Sensitivitas suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan</p>
25.	Suyati (2015)	Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan tukar nilai tukar rupiah/US Dollar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Independen: Inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar/US Dollar</p> <p>Variabel Dependen: Return saham</p>	Analisis regresi linear berganda	<p>1. Perubahan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham properti.</p> <p>2. adanya inflasi berpengaruh terhadap return saham.</p> <p>3. Nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.</p>

26.	Tjereni (2015)	Pengaruh Rasio Keuangan, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2008-2012)	Variabel independen: CR, DER, TAT, ROA, PER, inflasi, suku bunga Variabel dependen: return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 2. Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 3. Total Assets Turnover (TAT) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 4. Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 5. Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 6. Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. 7. Suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
27.	Karim (2015)	Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012	Variabel Independen: EPS, DPR, struktur modal, profitabilitas, inflasi, suku bunga, kurs Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS tidak berpengaruh terhadap return saham 2. DPR berpengaruh positif terhadap return saham 3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham 4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham 5. Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham 6. Suku bunga berpengaruh positif terhadap

					return saham 7. Kurs berpengaruh positif terhadap return saham
28.	Rosiana dkk (2014)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)	Variabel Independen: ROE, TATO PBV, <i>Firm Size</i> , tingkat suku bunga, nilai tukar Variabel Dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	1. ROE tidak berpengaruh terhadap return saham. 2. TATO berpengaruh terhadap return saham. 3. PBV tidak berpengaruh terhadap return saham. 4. <i>Firm size</i> tidak berpengaruh terhadap return saham. 5. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. 6. Nilai tukar berpengaruh terhadap return saham.
29.	Leong dan Hui (2014)	Macroeconomic And Non-Macroeconomic Variables Linking To Singapore Hotel Stock Returns	Variabel Independen: Jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, suku bunga	Analisis regresi linear berganda	1. Jumlah uang beredar berpengaruh secara positif terhadap return saham. 2. Nilai tukar berpengaruh secara negatif terhadap return saham. 3. Suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap return saham. 4. Inflasi secara berpengaruh secara negatif

			Variabel Dependen: Return saham		terhadap return saham.
30.	Oktiar (2014)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012	Variabel Independen: <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , tingkat suku bunga, inflasi. Variabel dependen: Return saham	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. 2. Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. 3. Tingkat suku bunga (SB) berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. 4. Inflasi (Inflasi) berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham.

Sumber: Data telah diolah, 2020

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan antara Penelitian Terdahulu dan Penelitian Sekarang

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Afifah dkk (2019) The Effect Of Macroeconomic Factors On Profitability Of Stock Returns As Intervening Variables	Peneliti akan membahas beberapa makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti menambahkan variabel moderasi untuk mengetahui dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.
2.	Rukmana dkk (2019) Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham	Peneliti sama-sama menguji variabel yang mempengaruhi return saham.	Peneliti menggunakan ROA sebagai variabel moderasi dalam hubungan suku bunga dan inflasi terhadap return saham.
3.	Okechukwu dkk (2019) Effect Of Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation on Stock Market Return Volatility in Nigeria	Peneliti akan meneliti hubungan antara suku bunga dan inflasi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian.
4.	Aprliany dkk (2019) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Return Saham	Peneliti sama-sama menguji variabel yang mempengaruhi return saham.	Peneliti menggunakan ROA sebagai variabel moderasi dalam hubungan suku bunga dan inflasi terhadap return saham.
5.	Zakiyah (2019) Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Return saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan	Peneliti sama-sama menguji pengaruh makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti menggunakan <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) untuk menguji adanya variabel moderasi.

	Perbankan Peraih Indonesia Banking Award (IBA) Tahun 2018		
6.	Nababan dkk (2019) Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal terhadap Risiko Bisnis, Return Saham Asuransi Di BEI	Peneliti menguji variabel makro ekonomi	Peneliti menggunakan <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) untuk menguji adanya variabel moderasi.
7.	Wahyuningsih dkk (2018) Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening	Peneliti sama-sama menguji pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham.	Peneliti mengganti variabel moderasi dengan ROA untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham.
8.	Badullahewage (2018) The Effect of Macroeconomic Factors on the Performance of Stock Market in Sri Lanka	Peneliti sama-sama menguji pengaruh variabel makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian.
9.	Ramadhani (2018) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015	Peneliti sama-sama menguji pengaruh variabel makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti menggunakan ROA sebagai variabel moderasi dengan objek penelitian sub sektor kimia tahun 2014-2018.

10.	Kurniasari dkk (2018) Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015	Peneliti sama-sama menguji pengaruh inflasi dan suku bunga.	Peneliti menggunakan ROA sebagai variabel moderasi.
11.	Nazilah dkk (2018) Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan	Peneliti sama-sama menggunakan return saham sebagai variabel dependen	Peneliti menggunakan analisis <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) untuk menguji adanya variabel moderasi
12.	Multazam (2018) Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi, serta Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Indonesia	Peneliti sama-sama menguji pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham.	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi.
13.	Geriadi dan Wiksuana (2017) Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi)	Peneliti akan menguji pengaruh inflasi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian.
14.	Firmansyah (2017) Pengaruh ITO, DER, ROA Terhadap Return Saham Pada Kompas 100 Di Bei 2013-2015	Penelitian sama-sama menguji return saham sebagai variabel dependen.	Peneliti menggunakan analisis <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) untuk menguji adanya variabel moderasi.

15.	Abdallah (2017) Influence Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Common Stock Returns Of Amman Stock Exchange, Jordan	Peneliti sama-sama menguji pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham.	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi.
16.	Purnamasari (2017) Inflasi, Nilai Tukar, Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham	Penelitian sama-sama menguji return saham sebagai variabel dependen.	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi.
17.	Hidayat dkk (2017) Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham	Penelitian sama-sama menguji return saham sebagai variabel dependen.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian.
18.	Puspitadewi dan Rahyuda (2016) Pengaruh DER, ROA, PER, Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Di BEI	Penelitian sama-sama menguji return saham sebagai variabel dependen.	Peneliti menggunakan profitabilitas sebagai moderasi dan suku bunga dan inflasi sebagai variabel independen
19.	Saputra dan Dharmadiaksa (2016) Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham	Peneliti menguji pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham.	Peneliti menggunakan analisis <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA) untuk menguji adanya variabel moderasi.
20.	Setyaningrum dan Muljono (2016) Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham	Peneliti menguji pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham.	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi dan menggunakan model MRA

21.	Wiradharma dan Sudjarni (2016) Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham	Peneliti sama-sama menggunakan return saham sebagai variabel dependen	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi dan menggunakan model MRA
22.	Laichena dan Obwogi (2015) Effect of Macroeconomic Variables On Stock Returns in The East African Community Stock Exchange Market	Peneliti menguji dampak makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian.
23.	Anisa (2015) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor <i>Automotive and Components</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Peneliti menguji makroekonomi sebagai variabel independen	Peneliti menggunakan objek sub sektor kimia pada tahun 2014-2018
24.	Suselo, dkk (2015) Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)	Peneliti menguji makroekonomi sebagai variabel independen	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi dan menggunakan model MRA
25.	Suyati (2015) Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan tukar nilai tukar rupiah/US Dollar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia	Peneliti menguji dampak makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti menambahkan ROA sebagai variabel moderasi dan menggunakan model MRA

26.	Tjereni (2015) Pengaruh Rasio Keuangan, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2008-2012)	Peneliti menguji dampak makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian dan menggunakan jendela pengamatan pada tahun 2014-2018
27.	Karim (2015) Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012	Peneliti sama-sama menguji pengaruh makroekonomi terhadap return saham	Peneliti menggunakan uji regresi moderasi
28.	Rosiana dkk (2014) Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)	Peneliti menguji dampak makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian dan menggunakan jendela pengamatan pada tahun 2014-2018
29.	Leong dan Hui (2014) Macroeconomic And Non-Macroeconomic Variables Linking To Singapore Hotel Stock Returns	Peneliti menguji dampak makroekonomi terhadap return saham.	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian dan menggunakan jendela pengamatan pada tahun 2014-2018

30.	Oktiar (2014) Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012	Peneliti menguji pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap return saham	Peneliti memilih sub sektor kimia sebagai objek penelitian.
-----	---	--	---

Sumber: Data telah diolah, 2020

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Tingkat Suku Bunga

Menurut Kasmir (2014: 114) bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau meminjam produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah yang mempunyai simpanan yang wajib dibayar oleh nasabah kepada bank.

Suku Bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang sering dijadikan objek pengamatan. Hal ini dikarenakan suku bunga mampu mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat dan berdampak pada perekonomian. Suku bunga juga dijadikan sebagai pertimbangan dalam investasi pada proyek baru bagi pengusaha atau pemimpin perusahaan (Puspoprano, 2004: 69).

Dalam kegiatan perbankan (Kasmir, 2014: 114) terbagi menjadi dua macam yaitu:

1. Bunga Simpanan: Bunga yang diberikan sebagai bentuk balas jasa bagi nasabah yang telah menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan ini harus dibayarkan oleh nasabah kepada pihak bank, seperti bunga tabungan, jasa giro, dan bunga deposito.
2. Bunga Pinjaman: Bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam uang kepada pihak bank, seperti bunga kredit.

Model dana pinjaman dan preferensi likuiditas berlandaskan pada asumsi bahwa tingkat suku bunga tetap konstan hingga jatuh tempo dari sekuritas yang diperdagangkan dalam sistem keuangan. Namun pada faktanya masyarakat mengantisipasi terjadi perubahan harga di masa yang akan datang. Oleh karena itu perlu dapat dibedakan antara tingkat bunga riil dan tingkat bunga nominal (pasar). Tingkat bunga riil merupakan tingkat bunga keseimbangan yang ditentukan melalui model dengan pelaku pasar beranggapan tidak ada perubahan harga di masa yang akan datang. Sedangkan tingkat bunga nominal merupakan tingkat bunga yang diperhatikan dan diamati dalam sistem keuangan dan sama dengan tingkat bunga riil plus penyesuaian yang mengingat para pelaku pasar mengantisipasi terjadinya perubahan harga di masa yang akan datang (Puspoprano, 2004: 82).

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi secara berbanding terbalik terhadap return dalam suatu investasi. Jika suku bunga meningkat maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu pula sebaliknya, jika suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan. Hal ini mampu menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi pada saham untuk memindahkan dananya dari saham ke bentuk deposito. Jika sebagian besar investor melakukan hal tersebut maka investor akan menjual saham untuk berinvestasi dalam bentuk deposito (Tandelin, 2010: 103).

Faktor-faktor yang mempengaruhi penetapan suku bunga antara lain:

1. Kebutuhan dana

Jika bank kekurangan dana dan permohonan pinjaman meningkat, maka sesuatu yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut terpenuhi yaitu dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Meningkatnya bunga simpanan akan meningkatkan bunga pinjaman. Namun jika dana simpanan banyak dan permohonan simpanan sedikit maka bunga simpanan akan mengalami penurunan.

2. Persaingan

Selain adanya faktor promosi dan merebutkan dana simpanan, pihak perbankan perlu memperhatikan pesaing. Jika bank membutuhkan dana sebaiknya bunga simpanan perlu dinaikkan di atas bunga pesaing. Sebaliknya, untuk bunga pinjaman harus berada di bawah bunga pesaing.

3. Kebijakan Pemerintah

Bunga simpanan dan bunga pinjaman tidak boleh melebihi suku bunga yang telah ditetapkan oleh pemerintah.

4. Target Laba yang Diinginkan

Jika laba atau keuntungan yang diinginkan tinggi oleh bank maka bunga pinjaman juga akan mengalami peningkatan.

5. Jangka Waktu

Berkaitan dengan jangka waktu pinjaman, bunga akan semakin tinggi. Hal ini disebabkan oleh besarnya risiko di masa yang akan datang.

Begitu pula sebaliknya, jika pinjaman dalam jangka pendek, maka bunga akan relatif lebih rendah.

6. Kualitas Pinjaman

Jika suatu bank semakin likuid jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga kredit yang dibebankan. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan.

7. Reputasi Perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan akan memperoleh kredit yang menentukan tingkat suku bunga yang dibebankan di masa yang akan datang, karena perusahaan yang bonafid akan memperoleh risiko kredit macet yang relatif kecil.

8. Produk Kompetitif

Untuk produk kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif kecil jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif.

9. Hubungan Baik

Suatu bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder). Penggolongan ini berdasarkan tingkat keaktifan dan loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap pihak bank. Nasabah utama (primer) biasanya mempunyai hubungan yang cukup baik dengan pihak bank sehingga dalam menentukan suku bunga juga akan berbeda dengan nasabah biasa (sekunder).

10. Jaminan Pihak Ketiga

Jika pihak yang memberikan jaminan bonafid baik dari segi kemampuan membayar, nama baik dan loyalitas terhadap pihak bank maka dalam menentukan bunga akan berbeda. Sebaliknya, jika pihak jaminan ketiga kurang bonafid maka kemungkinan tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketiga oleh pihak bank. (Kasmir, 115-117)

Tingkat suku bunga yang meningkat akan berdampak negatif terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga akan mengalami penurunan sehingga berdampak pada menurunnya harga saham di pasar. Di sisi lain kenaikan suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian akan menabung hasil penjualan tersebut dalam bentuk deposito. Penurunan tingkat suku bunga akan menaikkan harga saham di pasar dan laba per saham, sehingga hal ini akan mendorong harga saham akan mengalami peningkatan (Samsul, 2006: 201).

Berdasarkan persepektif ekonomi Islam, transaksi yang melibatkan dengan adanya suku bunga merupakan bagian dari merampas harta orang lain. Jenis transaksi ini dianggap tidak adil dan sewenang-wenang. Bunga dapat meningkatkan kekayaan bagi orang yang memberikan pinjaman, namun bunga tersebut dapat menghancurkan harta kekayaan orang itu sendiri maupun nasional. Bunga dapat menghambat investasi dan dapat

memperlambat akumulasi modal. Hal ini disebabkan oleh tingginya suku bunga dapat mengurangi atau menurunkan investasi (Rahman, 2002: 73).

Suku Bunga dianggap penting dalam pengoperasian sistem ekonomi bagi masyarakat. Bunga (*interest*) sebagai sebuah kewajiban, secara ekonomi dijustifikasi sebagai suku bunga modal dengan *usury* sebagai sebuah tindakan berlebihan. Beberapa ulama menyatakan bahwa suku bunga termasuk bagian dari riba (Warde, 2009: 118). Islam mempertimbangkan bahwa suku bunga merupakan suatu kejahatan yang dapat menyebabkan kekecewaan dan kesulitan bagi masyarakat. Fazlur Rahman mengemukakan bahwa selama masyarakat belum direkonstruksi pada dasar dan prinsip Islam, menghapus bunga bank adalah tindakan yang dapat mematikan kesejahteraan ekonomi masyarakat dalam sistem perekonomian dan juga bertentangan dengan agama yang telah disebutkan dalam Al-Qur'an dan Hadist (Warde, 2009: 118). Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT:

وماءاتيتم مّن رّبّا لّيربوا في أموال الناس فلا يربوا عند الله ۗ وما ءاتيتم مّن زكاة تريدون
وجه الله فأولئك هم المضعفون (39)

Artinya: “Dan sesuatu riba yang kamu berikan agar harta manusia bertambah, maka riba itu tidak bertambah dalam pandangan Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk memperoleh keridhaan Allah, maka itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)” (QS. Ar-Ruum: 39)

Firman Allah SWT tersebut menjelaskan bahwa suku bunga tidak dapat meningkatkan kesejahteraan terhadap individu maupun secara nasional. Jika seseorang memberikan sesuatu kepada orang lain dengan

harapan akan mendapat pemberian yang lebih banyak dari pada yang telah seseorang itu berikan, maka pemberian tersebut tidak mendapat pahala dari Allah swt. Seorang muslim lebih baik menjaga diri dari hal-hal yang berkaitan dengan riba, termasuk berbagai bentuk transaksi haram meskipun zahirnya halal. Hakikatnya dalam Islam tidak diperbolehkan untuk membuat trik transaksi yang bertujuan untuk menghalalkan sesuatu yang telah diharamkan oleh Allah SWT (Al Muslih dan Ash-Shawi, 2004: 11).

Pada prinsipnya sesuatu dalam muamalah diperbolehkan asalkan tidak bertentangan dengan syariah Islam. Investasi juga perlu memperhatikan unsur kemaslahatan, yang dapat mengandung manfaat dan terhindar dari kemudharatan. Selain itu juga perlu memperhatikan kehalalan barang yang diinvestasikan.

وأحل الله بيع وحرم الربا (275)

Artinya: “Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”. (QS. Al-Baqarah: 275).

Oleh karena itu terdapat beberapa hal yang dapat dijadikan sebagai solusi dari adanya suku bunga antara lain:

1. Penetapan Suku Bunga Kebijakan (BI7 DDR)

Bank Indonesia dalam mencapai sasaran akhir kebijakan moneter menetapkan suku bunga kebijakan (BI 7DDR). Bank Indonesia berusaha untuk menjaga dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang sehingga tingkat suku bunga akan tetap stabil dengan adanya pelaksanaan operasi moneter (OM) (BI.go.id).

2. Menggunakan Sistem Bagi Hasil

Sistem bagi hasil adalah sistem yang dilakukan dengan adanya perjanjian pembagian hasil terhadap keuntungan yang diperoleh kedua belah pihak atau lebih sesuai dengan nisbah yang telah disepakati (Saija, R dan Iqbal Taufik, 2016: 116). Bentuk kerjasama dalam sistem bagi hasil secara umum dapat dilakukan dengan 4 akad antara lain mudharabah, musyarakah, muzara'ah, dan musaqah. Adanya sistem bagi hasil ini sebagai bentuk pengganti suku bunga sehingga hal ini berdampak positif untuk menekan *cost pust inflation* (Saija dan Taufik, 2016: 140).

3. Fee Based Income

Usaha yang dapat dilakukan dalam menghindari beban biaya dalam neraca perbankan yaitu dengan mendorong pendapatan di luar bunga atau *fee based income*. *Fee based income* adalah pendapatan operasional non bunga yang diperoleh bank sebagai bentuk imbalan atau jasa keuangan yang telah diberikan kepada nasabah (Massie, 2014). Ketika perbankan tidak dapat melakukan fungsi intermediasi secara optimal dan tingkat suku bunga menurun maka akan memaksimalkan pendapatan bunga (Bintari dkk, 2019). Peningkatan *fee based income* ini seiring dengan berkembangnya teknologi dan informasi. Unsur-unsur yang masuk dalam *fee based income* adalah komisi, pendapatan dari hasil transaksi valuta asing atau devisa, dan pendapatan operasional.

2.2.2 Inflasi

Inflasi dapat diperhitungkan dengan prinsip investasi. Hal ini dikarenakan inflasi berkaitan dengan nilai waktu dari uang. Inflasi adalah kenaikan barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang (Arifin, 2002: 12). Jika harga satu macam barang naik sedangkan yang lainnya dalam kondisi tetap maka belum dapat disebut telah terjadi inflasi. Inflasi terjadi jika harga barang kebutuhan pokok seperti beras, minyak, gula, dan lain-lain mengalami kenaikan secara bersamaan dan menyeluruh di semua tempat. Kenaikan harga barang tersebut akan menyebabkan harga barang-barang lain juga akan mengalami kenaikan sehingga daya beli juga akan mengalami penurunan.

Inflasi adalah kenaikan dalam tingkat harga barang dan jasa secara umum selama waktu periode tertentu. Tingkat inflasi dapat diestimasi dengan mengukur persentase perubahan dalam indeks harga konsumen, yang mengindikasikan harga dari sejumlah besar produk seperti kebutuhan sehari-hari, perumahan, bahan bakar, layanan kesehatan, dan lain-lain (Madura, 2007: 128)

Inflasi (*inflation*) merupakan suatu fenomena yang menunjukkan suatu meningkatnya harga umum suatu barang atau jasa yang berlangsung secara terus menerus. Jika meningkatnya harga bersifat sementara, maka tidak dapat disebut sebagai inflasi. Hal ini disebabkan oleh inflasi tidak terjadi sesaat atau dengan kata lain dalam waktu jangka panjang (Rozalinda, 2015: 298).

Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Inflasi akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat, karena secara riil tingkat pendapatannya juga mengalami (Widjajanta dan Widyaningsih, 2007: 112).

Berdasarkan pemaparan beberapa definisi dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah proses kenaikan harga suatu barang dan jasa secara terus menerus yang akan mengakibatkan penurunan daya beli konsumen, sehingga pendapatan yang diperoleh juga mengalami penurunan. Inflasi yang meningkat akan mempengaruhi daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan maka investor akan menuntut tambahan premium inflasi sebagai bentuk kompensasi penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelin, 2010: 103).

Inflasi terjadi dipengaruhi oleh kebijakan moneter dan fiskal dari sebuah negara. Fenomena inflasi pada saat ini mengalami perkembangan seiring dengan ditetapkannya mata uang kertas. Penyebab terjadinya inflasi yang telah dikemukakan oleh Al-Maqrizi berdasarkan acuan dalam ekonomi Islam antara lain (Rozalinda, 2015: 299):

1. *Natural Inflation* adalah inflasi yang terjadi secara alamiah. Inflasi ini diakibatkan oleh menurunnya penawaran agregatif atau meningkatnya permintaan agregatif. *Natural inflation* dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua antara lain: Pertama, uang yang masuk dalam negeri terlalu banyak yang disebabkan oleh ekspor yang mengalami peningkatan, sedangkan impor mengalami penurunan, sehingga nilai

net export menjadi tinggi dan berdampak pada meningkatnya permintaan agregatif. Naiknya permintaan agregat juga akan meningkatkan harga secara keseluruhan. Hal ini pernah terjadi pada masa Umar bin Khatab sehingga Umar melarang penduduk Madinah untuk membeli barang selama 2 hari berturut-turut sehingga dapat menurunkan permintaan agregati dan harga kembali normal. Kedua, menurunnya tingkat produksi yang disebabkan oleh adanya krisis. Adanya krisis ini dapat mengakibatkan kelangkaan barang-barang sehingga berdampak pada kenaikan harga-harga.

2. *Human Error Inflation* ini terjadi ketika adanya korupsi yang dapat mengganggu tingkat harga karena produsen akan meningkatkan harga jual barangnya untuk menutupi biaya yang dikeluarkan dari pengangkatan pejabat yang berdasarkan suap, nepotisme, dan lain-lain. Hal ini tidak dapat merefleksikan nilai sumber daya sebenarnya yang digunakan untuk proses produksi. Dampak dari banyaknya pejabat pemerintah yang bermental korup menjadikan pengeluaran negara menjadi meningkat secara drastis dengan menerapkan tarif pajak yang tinggi.

Inflasi terjadi juga karena masyarakat menginginkan hidup di luar batas kemampuannya. Keterbatasan harta yang dimilikinya akan menyebabkan masyarakat menggunakan kartu kredit pada saat membeli suatu barang. Penggunaan kartu kredit salah satu upaya menggunakan kekayaan yang diharapkan di masa yang akan datang. Hal ini akan berdampak pada

banyaknya uang beredar dan melebihi pendapatan sehingga dapat meningkatkan laju inflasi (Rozalinda, 2015: 304).

Ketika krisis ekonomi terjadi pada saat banyak produk dalam negeri yang menggunakan bahan dasar impor yang menggunakan tolok ukur dollar maka secara otomatis harga akan mengalami kenaikan. Akibatnya harga jual perlu dinaikkan agar perusahaan mendapatkan keuntungan (Arifin, 2002: 13). Analisis permintaan dan penawaran agregat menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi hanya dapat dengan tingkat pertumbuhan uang beredar yang tinggi (Mishkin, 2009: 347). Permintaan dari suatu produk yang lebih tinggi dari penawaran yang ada mengakibatkan harga produk tersebut juga tinggi. Begitu pula dengan kenaikan biaya produksi.

Jenis-jenis inflasi berdasarkan sifatnya dibagi menjadi 3 yaitu:

1. Inflasi rendah (*low inflation*) yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun. Tingkat inflasi ini masih dalam kondisi normal yang berkisar antara 2% sampai 4%. Negara yang mempunyai perkenomian yang baik, tingkat inflasi yang terjadi antara 2% sampai 4%.
2. Inflasi menengah (*galloping inflation*) yaitu inflasi yang besarnya antara 10-30% pertahun. Inflasi ini ditandai dengan naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Inflasi ini terjadi ketika adanya revolusi dan kejadian lain yang menyebabkan barang tidak tersedia dan banyaknya uang yang beredar. Hal ini akan menjadikan masyarakat menyimpan uangnya dalam bentuk aset riil seperti rumah dan tanah.

3. Inflasi tinggi yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% pertahun. Kondisi ini akan mengakibatkan harga secara umum mengalami kenaikan. Kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya sangat rendah, sehingga mereka lebih memilih untuk menukarkan dengan barang.

Jenis-jenis inflasi berdasarkan sebabnya dikelompokkan menjadi 2 jenis antara lain:

1. *Demand full inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak, di pihak lain kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh. Ketika permintaan agregatnya meningkat maka akan terjadi kenaikan harga. Akibatnya sesuai dengan hukum permintaan yaitu jika permintaan banyak namun penawaran tetap maka harga akan mengalami kenaikan. Jika hal ini terjadi secara terus menerus maka akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan. Oleh karena itu dalam mengatasinya diperlukan adanya pembukaan kapasitas produksi baru dengan menambahkan tenaga kerja baru.
2. *Cost push inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh menurunnya produksi karena naiknya biaya produksi. Kenaikan biaya produksi terjadi disebabkan oleh tidak efisiennya suatu perusahaan, nilai kurs mata uang, kenaikan harga bahan baku, dan lain-lain. Hal ini akan menyebabkan produsen menaikkan harga produknya dengan jumlah

penawaran yang sama atau harga produknya naik karena penurunan jumlah produksi.

Sedangkan jenis-jenis inflasi yang berdasarkan asalnya dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

1. Inflasi dalam negeri (*Domestic Inflation*) yaitu inflasi yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran belanja negara. Untuk mengatasinya yaitu pemerintah melakukan pencetakan uang baru. Inflasi ini juga akan terjadi ketika permintaan suatu barang tertentu mengalami peningkatan maka akan terjadi *demand full inflation* dari dalam negeri.
2. Inflasi luar negeri yaitu inflasi yang timbul karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, sehingga jika negara lain terpaksa harus mengimpor barang maka harga jualnya di dalam negeri akan semakin mahal.

Pada umumnya para ekonom keuangan menghitung inflasi dari perubahan logaritma natural dari harga konsumen seperti (Yuniarti, 2016: 55):

1. Indeks harga konsumen adalah ukuran keseluruhan biaya terhadap barang dan jasa yang telah dibeli oleh konsumen.
2. Mankiw mengemukakan bahwa inflasi dapat dihitung dengan menggunakan indeks harga produsen atau biasa disebut dengan indeks harga perdagangan besar dengan melihat persentase perubahan indeks harga perdagangan besar.

Rumus dalam menghitung inflasi adalah:

$$In = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

In = Inflasi

IHK_t = Indeks Harga Konsumen tahun dasar

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen tahun sebelumnya

Husain Shahathah mengemukakan tentang solusi yang dapat digunakan untuk mengatasi inflasi antara lain:

1. Reformasi terhadap sistem moneter yang ada sekarang dan menghubungkan antara kuantitas uang dengan kuantitas produksi.
2. Mempertimbangkan barang yang akan dan dibeli dan melarang sikap berlebihan dalam membeli barang yang kurang bermanfaat.
3. Melarang adanya penyimpanan atau penimbunan harta dan mendorong untuk diinvestasikan.
4. Mendorong produksi dengan memberikan dorongan atau motivasi kepada masyarakat secara materil maupun moral.

Tingkat inflasi dapat berdampak positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan. Jadi jika inflasi yang tinggi dapat menurunkan harga saham, sedangkan inflasi yang sangat rendah dapat mengakibatkan melambatnya pertumbuhan ekonomi. (Samsul, 2006: 201).

Bank sentral atau Bank Indonesia mempunyai peran penting dalam mengendalikan inflasi. Bank sentral berusaha untuk menjaga dan

mengendalikan tingkat inflasi dengan tingkat yang wajar. Bank sentral juga mempunyai kewajiban mengendalikan nilai tukar uang dan mata uang domestik (Rozalinda, 2015: 313).

2.2.3 *Return On Assets (ROA)*

Return On Asset (ROA) adalah salah satu dari rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan berupa keuntungan atau profitabilitas dari suatu perusahaan dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2009: 62). Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan. Selain itu ROA yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik.

Hasil pengembalian atas harta atau *Return On Asset* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih dengan jumlah harta yang dimilikinya. ROA merupakan salah satu indikator dalam mengukur profitabilitas atau kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Jika persentase dari rasio tersebut semakin tinggi maka perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik (Wibowo dan Arif, 2005: 170).

Rasio antara laba bersih terhadap total aktiva mengukur tingkat pengembalian total aktiva setelah beban bunga dan pajak. Rumus dari *Return On Assets* (ROA) yaitu:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Berdasarkan dalam perspektif Islam laba atau keuntungan merupakan tambahan penghasilan dalam suatu perdagangan. Menurut Al'ahjji keuntungan adalah tambahan dana yang diperoleh dari beban biaya produksi atau modal. Islam mendorong penggunaan harta melalui berbagai kegiatan ekonomi dan melarang untuk menganggurkannya agar tidak habis karena dizakatkan (Harahap dkk, 2015: 188).

2.2.4 Return Saham

Return saham merupakan salah satu penilaian dalam kinerja keuangan yang akan mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadikan daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut (Zakiyah, 2019). Pengembalian atau *return* adalah total keuntungan atau kerugian yang didapatkan oleh investor dalam suatu periode tertentu (Sugiono, 2009: 119). Return saham diperoleh dari selisih antara kenaikan atau penurunan selama periode tertentu.

Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu kegiatan investasi. Jika melakukan investasi saham *yield* ditunjukkan dengan besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari return berupa kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga atau saham yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian kepada investor (Tandelin, 2010: 102). Rumus yang digunakan untuk menghitung return saham yaitu:

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

Keterangan:

R_t = Return saham pada periode ke-t

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelum pengamatan

Return dapat dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi dan return ekspektasi antara lain: (Zulfikar, 2016: 235-236)

1. Return realisasi atau *realized return*

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai penentuan risiko dan return ekspektasi di masa yang akan datang. Dalam menghitung return realisasi dapat menggunakan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

2. Return ekspektasi atau *expected return*

Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Jika return saham yang diharapkan lebih besar dari return realisasi maka saham overvalued termasuk siap dijual. Sedangkan jika tingkat return saham yang diharapkan lebih kecil dari return realisasi maka saham undervalued atau layak untuk dijual (Zulfikar, 2016: 301)

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Tingkat pengembalian investasi yang mudah digunakan sebagai acuan dalam menentukan tingkat pengembalian diisyaratkan adalah tingkat pengembalian bebas risiko. Tingkat pengembalian yang bebas risiko dibagi menjadi dua bagian antara lain: Pertama, tingkat pengembalian bebas risiko riil merupakan tingkat bunga dasar dengan asumsi bahwa tidak ada inflasi dan tidak ada ketidakpastian berkaitan dengan kas di masa yang akan datang. Kedua, tingkat pengembalian bebas risiko nominal merupakan tingkat bunga nominal yang tidak hanya ditentukan tingkat suku bunga riil, namun juga faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga nominal (Yuliana, 2010: 112).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham antara lain makroekonomi dan mikroekonomi. Faktor makroekonomi terdapat yang bersifat ekonomi dan nonekonomi. Faktor makroekonomi merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan antara lain inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional, dan faktor makro nonekonomi antara lain kondisi politik, sosial, hukum, dan lain-lain. Sedangkan faktor mikroekonomi merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan antara lain laba per saham, dividen per saham, *debt equity ratio*, rasio keuangan, dan lain-lain (Samsul, 2006: 336).

Salah satu kaidah fikih muamalah yang sering digunakan dalam pasar modal yaitu *Al Kharaj Bi Al-Daman* yang mempunyai arti jika melakukan kegiatan usaha atau investasi harus siap menanggung rugi, dan *Al Ghunmu*

Bi Al-Ghurmi yang diartikan bahwa tidak ada keuntungan yang tidak mengandung risiko (Abdullah, 2018: 76). Kaidah ini menunjukkan bahwa Islam memandang kerugian merupakan sebagian dari kegiatan investasi, sehingga Islam mengenal konsep kerugian sebagai risiko investasi. Sehingga investor perlu melakukan tindakan yang dapat mengurangi risiko tersebut (Abdullah, 2018: 76).

Selain itu dalam ekonomi Islam, berinvestasi juga dipengaruhi oleh meningkatnya keuntungan yang diharapkan dan tingkat zakat terhadap dana yang tidak produktif. Salah satu hikmah dari adanya zakat adalah mendorong untuk masyarakat untuk melakukan investasi agar hartanya bertambah. Hal ini sebuah hadist telah disebutkan:

حدثني يحيى عن مالك انه بلغه ان عمر ابن الخطاب قال اتجروا في اموال اليتامي
لاتاء كلها الزكاة

Artinya: “Yahya telah menyampaikan hadits kepadaku dari Malik bahwasannya Umar bin Khattab berkata: “Perdagangkanlah (investasikanlah) harta anak-anak yatim itu, sehingga tidak berkurang untuk membayar zakat” (HR. Malik: 655)

Berdasarkan dalam perspektif Islam, dalam jual beli saham syariah dapat menggunakan akad mudharabah dan musyarakah. Akad mudharabah adalah suatu kerja sama antara dua orang atau lebih dengan ketentuan pihak yang memberikan dana tidak terlibat dalam mengelola perusahaan dengan suatu perjanjian keuntungan sesuai kesepakatan kedua belah pihak. Perolehan keuntungan dalam akad ini berupa *capital gain*. Sedangkan akad musyarakah adalah suatu akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk

suatu usaha tertentu dengan masing-masing pihak saling berkontribusi memberikan dana dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko ditanggung bersama (Yuliana, 2010: 82). Perolehan keuntungan ini dapat berupa dividen. Dividen ini akan diberikan setelah adanya persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Huda dan Heykal, 2010: 231). Jika ingin mendapatkan dividen, maka pihak yang memberikan modal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu tertentu. Allah swt telah berfirman:

قال لقد ظلمك بسؤال نعجتك الى نعاجه صلى وإن كثيرا من الخلطاء ليبغى بعضهم على بعض إلا الذين ءامنوا وعملوا الصّٰلِحٰت وقليل ما هم قلمي وظنّ داود أنّما فتّنه فاستغفر ربّه وخرّ راکعاً وأناب (24)

Artinya: “Daud berkata: “Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebagian dari mereka berbuat zalim kepada sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh; dan hanya sedikitlah mereka ini”. Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan taubat” (QS. Shaad: 24)

Menurut Imam Al-Syaukani mengemukakan bahwa dalam suatu kerja sama perlu adanya dasar sama-sama ridha dengan masing-masing mengeluarkan modal dalam jumlah tertentu. Modal tersebut dikelola untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan besarnya saham yang diserahkan. Keuntungan di masa yang akan datang dapat dibagi rata di antara mereka,

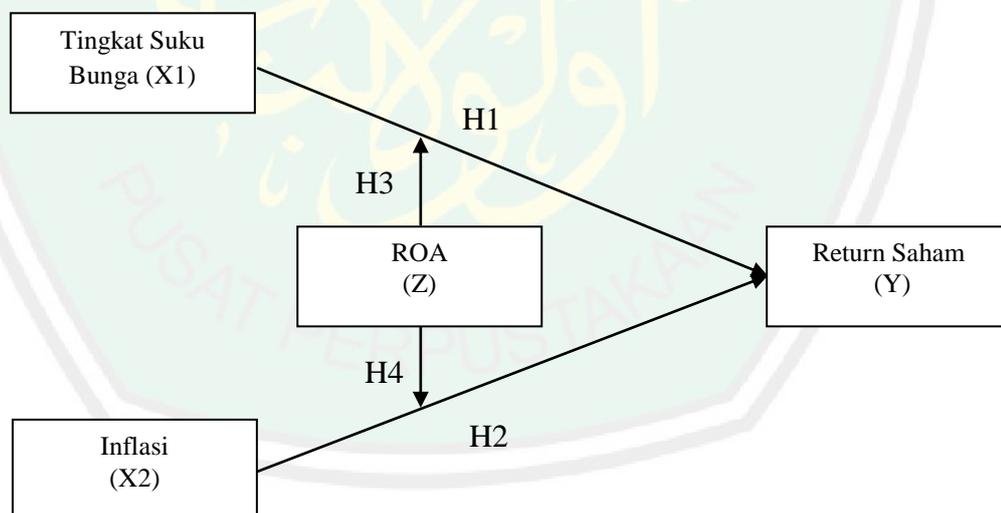
meskipun modal yang dikeluarkan tidak sama, maka tetap boleh atau sah asal kedua belah sama-sama ridha (Yuliana, 2010: 83).

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pemaparan beberapa teori dan penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai dasar dalam penelitian ini, secara tidak langsung berkaitan dan berpengaruh dalam pembelian saham di sub sektor kimia. Oleh karena itu peneliti akan menganalisis dan memudahkan suatu penelitian maka dapat dibentuk suatu konsep pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber: Data telah diolah, 2020

2.4 Hipotesis Penelitian

Keterangan:

H1: Apriliany dkk (2019), Rukmana(2019), Okechukwu (2019), Wahyuningsih (2018), Multazam (2018), Abdallah (2017), Hidayat dkk (2017), Wiradharma (2016), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), Setyaningrum dan Muljono (2016), Rosiana (2014)

H2: Multazam (2018), Zakiyah (2019), Badullahewage (2018), Ramadhani(2018), Geriadi dan Wiksuana (2017), Leong dan Hui (2014), Oktiar (2014)

H3: Afifah (2019), Apriliany dkk (2019), Kurniasari dkk (2018), Nazilah (2018), Geriadi dan Wiksuana (2017), Purnamasari (2017), Abdullah (2017), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), Laichena dan Obwogi (2015), Tjereni (2015)

H4: Zakiyah (2019), Multazam (2018), Firmansyah (2017), Puspitadewi dan Rahyudi (2016), Anisa (2015), Suselo (2015), Oktiar (2014)

2.4.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara berbanding terbalik. Jika suku bunga meningkat maka harga saham akan menurun dan akan menurunkan return saham, begitu pula sebaliknya jika suku bunga turun maka harga saham akan meningkat dan akan meningkatkan return saham (Tandelin, 2010: 103).

Apriliany dkk (2019) mengemukakan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate. Inflasi yang meningkat berkaitan dengan jumlah yang beredar di masyarakat dan meningkatnya harga suatu barang secara terus menerus. Meningkatnya harga yang disebabkan oleh inflasi akan menyebabkan biaya produksi yang ditanggung oleh perusahaan semakin meningkat pula, sehingga hal ini akan mengakibatkan menurunnya laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Okechukwu (2019), Abdallah (2017), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), Setyaningrum dan Muljono (2016) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap return saham, sehingga jika suku bunga mengalami kenaikan maka return saham akan mengalami penurunan dan akan berdampak pada keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

H1: Tingkat suku bunga berpengaruh secara negatif terhadap return saham

2.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi dapat diperhitungkan dengan prinsip investasi. Hal ini dikarenakan inflasi berkaitan dengan nilai waktu dari uang. Inflasi adalah kenaikan barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang (Arifin, 2002: 12). Jika harga satu macam barang naik sedangkan yang lainnya dalam kondisi tetap maka belum dapat disebut telah terjadi inflasi. Inflasi terjadi jika harga barang kebutuhan pokok seperti beras, minyak, gula, dan lain-lain mengalami kenaikan secara bersamaan

dan menyeluruh di semua tempat. Kenaikan harga barang tersebut akan menyebabkan harga barang-barang lain juga akan mengalami kenaikan sehingga daya beli juga akan mengalami penurunan.

Inflasi yang semakin tinggi akan mengurangi daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan maka investor akan meminta tambahan premium inflasi sebagai bentuk kompensasi penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelin, 2010: 103). Multazam (2018) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap return saham. Kecenderungan inflasi yang meningkat maupun menurun diikuti dengan menurunnya harga saham yang berdampak terhadap return saham yang juga akan mengalami kenaikan maupun penurunan. Selain itu para investor juga perlu untuk memperhatikan tingkat inflasi dalam menanamkan modalnya. Hal ini dikarenakan inflasi berpengaruh terhadap return saham dan inflasi juga termasuk variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh yang cukup besar pada berbagai sektor.

Penelitian yang dilakukan oleh Zakiyah (2019), Badullahewage (2018), Ramadhani, Geriadi dan Wiksuana (2017), Leong dan Hui (2014), Oktiar (2014) menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham dengan membuktikan kajian empiris yang dapat disimpulkan jika inflasi semakin tinggi maka return saham juga akan rendah.

H2: Inflasi berpengaruh secara negatif terhadap return saham

2.4.3 Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Menurut Kasmir (2014: 114) bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau meminjam produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah yang mempunyai simpanan yang dibayar oleh nasabah kepada bank karena menunda konsumsi sekarang hingga jatuh waktu dari piutang (Puspoprano, 2004: 70).

Suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang sering dijadikan objek pengamatan. Hal ini dikarenakan suku bunga mampu mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat dan berdampak pada perekonomian. Suku bunga juga dijadikan sebagai pertimbangan dalam investasi pada proyek baru bagi pengusaha atau pemimpin perusahaan (Puspoprano, 2004: 69). Suku bunga juga merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi tinggi atau rendahnya return saham. Hal ini dapat menggambarkan kinerja perusahaan pada periode tertentu. Jika nilai return saham positif maka keuntungan yang diperoleh juga akan meningkat, sedangkan jika nilai sahamnya negatif maka perusahaan mengalami kerugian (Kurniasari dkk, 2018).

Return On Asset (ROA) ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka

investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan. Return On Asset (ROA) adalah salah satu dari rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan berupa keuntungan atau profitabilitas dari suatu perusahaan dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2009: 62). Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan. Selain itu ROA yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik.

Purnamasari (2017) menyatakan bahwa ROA mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Tinggi atau rendahnya ROA sesuai dengan pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. ROA yang rendah dapat disebabkan oleh adanya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak dan lain-lain.

Penelitian yang dilakukan oleh Apriany dkk (2019), Abdullah (2017), Laichena dan Obwogi (2015) mengemukakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika suku bunga meningkat maka return saham yang diperoleh semakin menurun, begitu pula sebaliknya jika suku bunga turun maka return saham yang diperoleh akan semakin meningkat. Fenomena tersebut akan menjadikan pertimbangan bagi para investor untuk melakukan

investasi di suatu perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Afifah (2019) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Tinggi atau rendahnya suku bunga tidak akan berdampak pada return saham yang didapatkan oleh suatu perusahaan.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari dkk (2018), Nazilah (2018), Purnamasari (2017), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), mengemukakan bahwa profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Jika semakin tinggi perolehan laba dari pemanfaatan asset suatu perusahaan, maka semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut.

H3: ROA mampu memoderasi hubungan antara suku bunga terhadap return saham

2.4.4 Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi adalah kenaikan dalam tingkat harga barang dan jasa secara umum selama waktu periode tertentu. Tingkat inflasi dapat diestimasi dengan mengukur persentase perubahan dalam indeks harga konsumen, yang mengindikasikan harga dari sejumlah besar produk seperti kebutuhan sehari-hari, perumahan, bahan bakar, layanan kesehatan, dan lain-lain (Madura, 2007: 128).

Inflasi adalah proses kenaikan harga suatu barang dan jasa secara terus menerus yang akan mengakibatkan penurunan daya beli konsumen, sehingga pendapatan yang diperoleh juga mengalami penurunan. Inflasi

yang meningkat akan mempengaruhi daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan maka investor akan menuntut tambahan premium inflasi sebagai bentuk kompensasi penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelin, 2010: 103).

Selain adanya variabel makroekonomi, juga terdapat variabel mikroekonomi yang dapat mempengaruhi return saham. Salah satu cara penilaian kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi return saham adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan. Nilai profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Pengoptimalan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan akan berpengaruh positif pada return saham. Hal ini berarti nilai return saham yang akan diterima investor akan semakin tinggi (Zakiyah, 2019).

Salah satu indikator dalam mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA). Hasil pengembalian atas harta atau *Return On Asset* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih dengan jumlah harta yang dimilikinya. ROA merupakan salah satu indikator dalam mengukur profitabilitas atau kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Jika persentase dari rasio tersebut semakin tinggi maka perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik (Wibowo dan Arif, 2005: 170).

Penelitian yang dilakukan oleh Multazam (2018), Geriadi dan Wiksuana (2017), Oktiar (2014), mengemukakan bahwa inflasi mempunyai

dampak negatif terhadap perolehan return saham suatu perusahaan. Jika inflasi mengalami kenaikan maka return saham yang diperoleh semakin menurun, begitu pula sebaliknya jika inflasi mengalami penurunan maka return saham yang diperoleh akan semakin tinggi. Inflasi yang meningkat akan mempengaruhi daya beli rupiah yang telah diinvestasikan.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Zakiyah (2019), (2017), Puspitadewi dan Rahyudi (2016), Anisa (2015), Suselo dkk (2015), mengemukakan bahwa profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Jika semakin tinggi perolehan laba dari pemanfaatan asset suatu perusahaan, maka semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2017) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Jadi tinggi atau turunnya ROA suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi return saham yang diperoleh suatu perusahaan.

H4: ROA mampu memoderasi hubungan antara inflasi terhadap return saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Metode kuantitatif penelitian adalah suatu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017: 8).

Filsafat positivisme memandang gejala atau fenomena dapat diklasifikasikan, relatif tetap, konkrit, teramati, terukur, dan hubungan gejala bersifat sebab akibat. Proses penelitian bersifat deduktif yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah yang disertai dengan teori sehingga dapat dirumuskan hipotesis. Hipotesis tersebut diuji melalui data lapangan. Data yang telah terkumpul dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan statistic deskriptif atau inferensial sehingga dapat membuktikan hipotesis yang dirumuskan terbukti atau tidak (Sugiyono, 2017: 8). Penelitian eksplanatori merupakan suatu penjelasan hubungan (kausalitas) antar variabel dilakukan inferensi melalui pengujian hipotesis. Jika variabel penjelas (*independent variable*) datanya bersifat kategori maka disebut hipotesis komparatif. Sedangkan jika pada variabel penjelas datanya bersifat numerik, maka disebut hipotesis relasional (Solimun et al., 2018: 7).

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat yang digunakan untuk analisis penelitian (Noor, 2012: 31). Lokasi penelitian ini melalui Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Jl. Gajayana No. 50, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur. Pemilihan lokasi ini dikarenakan Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pusat informasi perusahaan *go public* yang terdapat data yang dibutuhkan untuk penelitian di sub sektor konstruksi dan bangunan pada tahun 2014-2018 yang diperoleh dari *website* resmi yang menjadi objek penelitian.

3.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi berasal dari kata bahasa Inggris yaitu *population* yang mempunyai arti jumlah penduduk. Dalam metode penelitian populasi digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi sasaran penelitian. Populasi penelitian merupakan keseluruhan dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, dan lain-lain sehingga objek ini dapat menjadi sumber data penelitian (Bungin, 2005: 109).

Populasi adalah keseluruhan objek atau individu yang akan diteliti, memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap (Arifin, 2007: 69). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam sub sektor kimia perusahaan antara lain PT Aneka Gas Industri Tbk, PT Barito Pasific Tbk, PT Budi Strach & Sweetener Tbk, PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk, PT Ekadharna International Tbk, PT Eterindo Wahanatama Tbk, PT Intan Wijaya International Tbk, PT Emdeki Utama Tbk, PT Madusari Murni Indah Tbk, PT Indo Acidatama Tbk, PT Chandra Asri Petrichemical Tbk, dan PT Unggul Indah Cahaya Tbk.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Jika populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut (Sugiyono, 2017: 81). Alasan pemilihan sampel yaitu objek penelitian yang homogen, objek penelitian mudah rusak, penghematan biaya, masalah ketelitian, ukuran populasi dan faktor ekonomis. Sampel dikatakan memadai jika ukuran sampel cukup untuk menyakinkan kestabilan ciri-cirinya (Arifin, 2008: 69). Beberapa faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan sampel pada suatu penelitian antara lain:

1. Derajat keseragaman populasi. Populasi yang homogen cenderung memudahkan penarikan sampel, sampai pada memntukan besar kecil sampel yang dibutuhkan. Semakin homegen populasi maka semakin besar kemungkinan penggunaan sampel dalam jumlah kecil. Sedangkan

pada populasi heterogen kecenderungan menggunakan sampel harus dipenuhi oleh wakil-wakil unit populasi.

2. Derajat kemampuan penelitian mengenal sifat-sifat khusus populasi. Selain mengenal derajat keberagaman populasi, peneliti juga harus mampu mengenal ciri-ciri khusus populasi yang akan diteliti.
3. Presisi (kesaksamaan) yang dikehendaki penelitian. Jika suatu penelitian menghendaki derajat presisi yang tinggi, maka dalam penelitian tersebut memerlukan sampel dalam jumlah yang besar karena derajat presisi menentukan besar kecilnya sampel.
4. Penggunaan teknik *sampling* yang tepat. Penggunaan teknik sampling juga perlu diperhatikan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kesalahan dalam penggunaan teknik sampling berarti salah pula dalam mendapatkan memperoleh sampel (Bungin, 2005: 114).

Berdasarkan populasi yang telah ditentukan, peneliti akan menggunakan sebagian perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdapat di sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, yang tetap beroperasi pada periode yang ditentukan untuk penelitian

3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel. Untuk menentukan sampel akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel yaitu

menggunakan *Nonprobability Sampling*. *Nonprobability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017: 84).

Teknik *purposive sampling* adalah salah satu bagian dari *Nonprobability Sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017: 85). Teknik ini untuk menentukan sampel berdasarkan tujuan dan nilai guna individu terhadap penelitian. Individu tersebut dijadikan sebagai sampel karena sampel tersebut memiliki informasi yang diperlukan dalam penelitian (Ismail, 2018: 46). Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan yang terdapat terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung dalam sub sektor kimia.
2. Perusahaan yang mempublikasikan informasi laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2014-2018.

Tabel 3.1

Teknik Purposive Sampling

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sub sektor kimia.	12
2.	Jumlah perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi laporan keuangan pada tahun 2014-2018	(3)
	Total sampel yang digunakan dalam periode 2014-2018	9

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3.1 kriteria pengambilan sampel tersebut dari 12 perusahaan terdapat 9 perusahaan yang sesuai dengan kriteria-kriteria sampel digunakan untuk penelitian ini. Perusahaan tersebut yang menjadi sampel penelitian ini antara lain:

Tabel 3.2

Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	BRPT	PT Barito Pasific Tbk	01 Okt 1993
2	BUDI	PT Budi Strach & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
3	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	08 Agu 1990
4	EKAD	PT Ekadharna International Tbk	14 agu 1990
5	ETWA	PT Eterindo Wahanatama Tbk	16 Mei 1997
6	INCI	PT Intan Wijaya International Tbk	24 Jul 1990
7	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk	11 Jan 1993
8	TPIA	PT Chandra Asri Petrichemical Tbk	26 Mei 2008
9	UNCI	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	06 Nop 1989

Sumber: Saham OK data telah diolah, 2020

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, Sampel pada penelitian ini adalah 9 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan windows pengamatan selama 5 tahun yaitu tahun 2014-2018. Sedangkan 3 perusahaan yang lain tidak termasuk dalam kategori sampel karena perusahaan tersebut baru terdaftar mempublikasikan informasi laporan keuangan pada tahun 2015, 2016, dan 2017, sehingga tidak memenuhi persyaratan dari sampel penelitian tersebut.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi yang didasarkan pada karakteristik yang dapat diobservasikan dari sesuatu yang didefinisikan atau mengubah konsep-konsep yang berupa konstruk dengan kata-kata yang menggambarkan perilaku atau gejala yang dapat diamati dan diuji (Zulfikar dan Budiantoro, 2014: 146). Definisi operasional variabel berisi penjelasan mengenai kegunaan variabel tersebut dalam penelitian yang akan dilakukan.

Penelitian ini mempunyai 4 variabel yaitu:

1. Tingkat suku bunga menjadi variabel independen (X1)
2. Inflasi menjadi variabel independen (X2)
3. ROA menjadi variabel moderasi (Z)
4. Return saham menjadi variabel dependen (Y)

Tabel 3.3
Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Konsep Variabel	Indikator	Skala Data
Tingkat Suku Bunga (X1)	Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau meminjam produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah yang mempunyai simpanan yang wajib dibayar oleh nasabah kepada bank (Kasmir 2014: 114)	Tingkat suku bunga BI bulanan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia pada tahun 2014-2018	Rasio
Inflasi (X2)	Inflasi adalah kenaikan barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang (Arifin, 2002:	$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHT}_{t-1}} \times 100\%$	Rasio

	12). Jika harga satu macam barang naik sedangkan yang lainnya dalam kondisi tetap maka belum dapat disebut telah terjadi inflasi. Kenaikan harga barang tersebut akan menyebabkan harga barang-barang lain juga akan mengalami kenaikan sehingga daya beli juga akan mengalami penurunan.		
Return On Asset (ROA)	ROA merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang berasal dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2009: 62)	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Return Saham (Y)	Return saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor dalam menginvestasikan sahamnya dan juga merupakan imbalan atas keberaniannya dalam menanggung risiko terhadap investasi yang dilakukan (Tandelin, 2010: 102). Return saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil kebijakan investasi saham yang dilakukannya (Fahmi. 2012: 184).	$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Data telah diolah, 2020

3.5 Skala Pengukuran

Skala pengukuran adalah kesepakatan yang digunakan sebagai acuan untuk menentukan panjang pendeknya interval yang ada dalam alat ukur, sehingga alat ukur tersebut jika digunakan dalam pengukuran maka akan menghasilkan data kuantitatif (Sugiyono, 2017: 92). Skala pengukuran

dibagi menjadi 4 macam yaitu skala nominal, skala ordinal, skala interval, dan skala rasio.

Penelitian ini menggunakan skala rasio. Skala rasio adalah suatu variabel yang mempunyai karakteristik yang dimiliki oleh skala nominal, ordinal, dan interval dengan kelebihan skala ini juga diasumsikan bahwa setiap nilai variabel diukur dari suatu keadaan atau titik yang sama (mempunyai titik nol mutlak) (Noor. 2012: 127).

3.6 Pengumpulan Data

3.6.1 Sumber Data

Pengumpulan data dapat dilakukan dalam berbagai cara. Pengumpulan data berdasarkan sumber data dibagi menjadi 2 yaitu sumber primer dan sumber sekunder. Sumber primer adalah sumber data yang langsung memberikan kepada pengumpul data, sedangkan sumber sekunder yaitu sumber yang tidak secara langsung memberikan informasi data kepada pengumpul data.

Penelitian ini menggunakan sumber sekunder. Hal ini dikarenakan pengumpulan data sekunder berasal dari dua sumber yaitu internal data dan eksternal data. Internal data yaitu tersedia tertulis pada sumber data sekunder, sedangkan eksternal data yaitu data yang diperoleh dari sumber luar (Bungin. 2005: 132). Data internal diperoleh dari laporan keuangan sub sektor kimia berupa laba bersih dan total aset untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) serta *close price* untuk menghitung return saham dan data

eksternal diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (BI) dan BPS terkait data suku bunga dan inflasi.

3.6.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah bagian dari instrumen pengumpulan data yang menentukan berhasil atau tidaknya suatu penelitian. Kesalahan penggunaan metode pengumpulan data atau metode pengumpulan data yang tidak digunakan dengan semestinya akan berakibat fatal terhadap hasil-hasil penelitian yang dilakukan (Bungin. 2005: 133).

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data sebagai berikut:

1. Dokumentasi. Peneliti mengumpulkan data dan informasi dengan mencatat dokumen yang berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti.
2. Metode kepustakaan. Metode ini peneliti akan memperoleh kajian teori dan empiris melalui buku, jurnal, penelitian terdahulu, dan sumber lain yang mendukung dalam perolehan kajian teori dan variabel yang diteliti.

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Deskriptif

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh sumber data terkumpul. Kegiatan dalam menganalisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab

rumusan masalah, dan melakukan untuk perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiyono, 2017: 147).

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dengan adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017: 147).

Statistik deskriptif dapat disajikan dalam bentuk tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata, dan standar deviasi (Sugiyono. 2017: 148).

Dalam statistik deskriptif dilakukan untuk mencari kuatnya hubungan antar variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel (Sugiyono. 2017: 148).

Data atau informasi pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan berupa ROA dan return saham dari masing-masing perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Selain itu untuk memperoleh data tingkat suku bunga dan inflasi dapat diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia dan BPS.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

3.7.2.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi. Model regresi seharusnya tidak terjadi

korelasi di antara variabel independen (Ghazali, 2016: 103). Uji multikolinieritas ini dapat diketahui adanya korelasi atau tidak pada model regresi antara lain:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi maka terjadi indikasi adanya multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan oleh adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai cutoff digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas dengan nilai VIF ≥ 10

3.7.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena adanya observasi berurutan dalam kurun waktu yang saling berkaitan satu dengan lainnya. Hal ini terjadi karena residual atau kesalahan pengganggu tidak bebas antar observasi.

Model regresi yang baik yaitu regresi yang terbebas dari adanya autokorelasi. Salah satu cara untuk mengetahui suatu model regresi terdapat autokorelasi atau tidak antara lain Uji Durbin-Watson (DW). Uji ini digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen (Ghazali, 2016: 108). Pengambilan keputusan adanya autokorelasi atau tidak dapat diketahui dengan uji hipotesis sebagai berikut:

H0: tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H1: adanya autokorelasi ($r\neq 0$)

Tabel 3.4
Keputusan DW

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Data telah diolah, 2020

3.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi terdapat kesamaan atau ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Jika variance residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya tetap maka disebut homoskedastisitas (Ghazali, 2016: 134). Suatu model regresi yang baik adalah adanya homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Terdapat beberapa cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas antara lain dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED berupa sumbu Y dengan residualnya SRESID berupa sumbu X. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur adapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji korelasi Rank Spearman berupa mengkorelasikan antara absolute residual dari hasil regresi pada semua variabel independen. Jika signifikansi hasil regresi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.2.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi secara normal. Uji t dan uji F menunjukkan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghazali, 2016: 154). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal yang membentuk garis lurus diagonal. Selain itu uji normalitas dapat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$ maka model tersebut berdistribusi secara normal.

3.7.3 Analisis Regresi

3.7.3.1 Regresi Linear Berganda

Analisis regresi adalah suatu metode analisis sederhana untuk melakukan investigasi tentang hubungan fungsional di antara beberapa variabel. Hubungan antara beberapa variabel tersebut diwujudkan dalam suatu model matematis. Pada model regresi variabel dibedakan menjadi dua yaitu variabel bergantung (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*) (Nawari. 2010: 1).

Analisis regresi digunakan hampir di semua bidang kehidupan. Kegunaan analisis regresi ini untuk mengetahui variabel-variabel kunci yang memiliki pengaruh terhadap suatu variabel bergantung atau terikat, pemodelan, serta pendugaan atau peramalan (Nawari. 2010: 2).

Regresi linear berganda merupakan lanjutan dari regresi linear sederhana, ketika regresi linear sederhana hanya menyediakan satu variabel independen (x) dan satu variabel dependen (y). Regresi linear berganda muncul untuk menutupi kelemahan regresi linear sederhana ketika terdapat lebih dari satu variabel independen (x) dan satu variabel dependen (y).

Model dari regresi linear berganda sebagai berikut:

$$y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_p X_{pi} + \mu_i$$

Keterangan:

β_1 = Intercept dari model

$\beta_2, \beta_3, \dots, \beta_p$ = Koefisien-koefisien regresi parsial dari variabel dependen ke- i

X_2, X_3, \dots, X_p =Variabel independen ke-I dengan parameternya
 y_i =Nilai variabel dependen atau responden ke-i
 μ_i =Residual (*error*) untuk pengamatan ke-i

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda secara simultan dan parsial. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang muncul pada penelitian tersebut. Selain itu variabel independen atau X lebih dari 1 yaitu tingkat suku bunga sebagai X_1 , inflasi sebagai X_2 . Sedangkan untuk variabel dependen atau Y yaitu return saham.

Uji signifikansi secara parsial digunakan untuk melihat pengaruh tiap-tiap variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependennya. Dalam regresi linear berganda, hal ini diperlukan karena tiap-tiap variabel independen memberikan pengaruh yang berbeda dalam model (Kurniawan dan Yuniarto. 2016: 95-96)

Untuk mengetahui sampel representatif terhadap model populasi maka diperlukan pengujian terhadap parameter-parameter regresi tersebut berdasarkan nilai-nilai statistik dengan menggunakan cara uji simultan melalui statistik uji F dan uji parsial dengan menggunakan statistik uji t.

Kriteria yang dapat digunakan untuk pengujian dengan menggunakan sig sebagai berikut:

1. Pengujian tabel Anova atau uji F jika $\text{sig} > \alpha$ maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama atau simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika $\text{sig} < \alpha$ maka H_a diterima sehingga dapat disimpulkan

bahwa variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

2. Pengujian berdasarkan statistik uji t jika jika $\text{sig} > \alpha$ maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika $\text{sig} < \alpha$ maka H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.3.2 Koefisien Determinasi

Garis regresi yang terbentuk mewakili kelompok data hasil observasi dapat diketahui ketepatan dan kecocokannya. Analisis regresi terdapat suatu ukuran yang digunakan untuk keperluan tersebut biasa disebut dengan koefisien determinasi (R^2). Nilai koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar sumbangan dari variabel independen dan variabel dependen. Koefisien determinasi menunjukkan ragam (variasi) naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linear X (bagian keragaman dalam variabel Y yang dapat dijelaskan oleh beragamnya nilai-nilai variabel X) (Siagian dan Sugiarto, 2006: 258-259)

Jika nilai koefisien determinasi sama dengan satu maka garis regresi terbentuk cocok secara sempurna dengan nilai-nilai observasi yang diperoleh. Hal ini berarti ragam naik turunnya Y seluruhnya disebabkan oleh X. Kegunaan dari koefisien determinasi antara lain:

1. Sebagai ukuran ketepatan atau kecocokan garis regresi yang dibentuk dari hasil pendugaan terhadap kelompok data hasil observasi. Jika nilai R^2 semakin tinggi maka semakin bagus garis regresi yang terbentuk. Sebaliknya jika nilai R^2 semakin rendah maka semakin tidak tepat garis regresi tersebut mewakili data hasil observasi.
2. Mengukur besar proporsi (persentase) dari jumlah ragam Y yang diterangkan oleh model regresi atau untuk mengukur besar sumbangan variabel independen X terhadap ragam variabel dependen Y (Siagian dan Sugiarto. 2006: 259)

Sifat koefisien determinasi antara lain:

1. Nilai R^2 selalu positif. Hal ini disebabkan oleh rasio dari jumlah kuadrat (yang nilainya selalu positif).

$$R^2 = \frac{\text{Jumlah kuadrat regresi}}{\text{Jumlah kuadrat total terkoreksi}}$$

Dalam analisis regresi yang melibatkan dua variabel X dan Y, koefisien determinasi mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan regresi linear sederhana yang menyatakan proporsi atau persentase sumbangan variabel X terhadap naik turunnya variabel Y.

2. Nilai $0 \leq R^2 \leq 1$

$R^2 = 0$ berarti tidak hubungan antara X dan Y atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y.

$R^2 = 1$ berarti garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

Dengan diketahuinya koefisien korelasi tingkat suku bunga (X1), Inflasi (X2) terhadap return saham (Y), dapat menentukan koefisien determinasi. Koefisien determinasi tersebut digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh yang ditimbulkan masing-masing variabel bebas (X1, X2,) terhadap variabel terikat (Y).

3.7.3.3 Analisis Regresi Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat mempengaruhi berupa memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2017: 39-40). Variabel moderasi dapat dikembangkan dengan menggunakan dua dimensi.

Tabel 3.5

Jenis-Jenis Variabel Moderasi

	Berhubungan dengan kriterion dan atau prediktor	Tidak berhubungan dengan kriterion dan atau prediktor
Tidak berinteraksi dengan prediktor	1 Intervening, Exogen, antesedent, prediktor	2 Moderator (Homologizer)
Berinteraksi dnegan prediktor	3 Moderator (Quasi Moderator)	4 Moderator (Pure Moderator)

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3.5 dapat diketahui jenis-jenis variabel moderasi antara lain:

1. Jika variabel moderasi (Z) berhubungan dengan variabel dependen (Y) dan variabel independen (X), tetapi variabel moderasi tidak berinteraksi dengan variabel independen (X), maka variabel Z bukan termasuk

variabel moderasi, tetapi merupakan variabel intervening, exogen, anteseden atau variabel independen.

2. Jenis variabel moderasi pada kuadran 2 mempengaruhi kekuatan hubungan, tetapi tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan tidak berpengaruh secara signifikan baik dengan variabel independen (X) maupun dengan variabel dependen (Y). Nilai residual merupakan fungsi variabel moderasi, sehingga dapat membagi total sampel menjadi 2 kelompok yang homogen dengan memperhatikan error variance akan meningkatkan nilai prediktif model. Jenis variabel moderasi ini adalah variabel *homologizer*.
3. Jenis variabel moderasi pada kuadran 3, variabel moderasi (Z) berhubungan dengan variabel dependen (Y) dan/ atau dengan variabel independen (X) dan berinteraksi dengan variabel independen (X). Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) berfungsi sebagai variabel independen (X) dan juga berinteraksi dengan variabel independen (X) yang lainnya. Jenis variabel moderasi ini disebut dengan *quasi moderator* (moderasi semu).
4. Jenis variabel moderasi pada kuadran 4, variabel moderasi (Z) tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) dan variabel independen (X), tetapi berinteraksi dengan variabel independen (X). Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) tidak berfungsi sebagai variabel independen (X), tetapi langsung berinteraksi dengan variabel

independen (X) lainnya. variabel moderasi ini disebut dengan *pure moderator* (moderator asli).

Salah satu metode yang digunakan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya variabel moderasi yaitu menggunakan *moderated regression analysis* (MRA). Metode ini dengan menggunakan satu variabel prediktor (X) maka terdapat tiga persamaan regresi untuk menentukan jenis variabel moderasi antara lain:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon \quad (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \epsilon \quad (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \epsilon \quad (3)$$

Keterangan:

Y	= Return Saham
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien Regresi
X1	= Tingkat Suku Bunga
X2	= Inflasi
Z	= ROA
X1*Z	= Tingkat Suku Bunga*ROA
X2*Z	= Inflasi*ROA
ϵ	= Standar Error

Jika persamaan 2 dan 3 tidak berbeda secara signifikan ($\beta_3=0$ dan $\beta_2 \neq 0$) maka Z bukan variabel moderasi, namun sebagai variabel independen. Jika variabel Z adalah variabel pure moderator maka persamaan 1 dan persamaan 2 tidak berbeda tetapi harus berbeda dengan persamaan ke 3. Jika variabel Z adalah quasi moderator dengan persamaan 1, 2, dan 3 harus berbeda dengan lainnya atau ($\beta_2 \neq 0$ dan $\beta_3 \neq 0$).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sub sektor kimia merupakan perusahaan manufaktur yang memproduksi zat kimia yang mencakup petrokimia, farmasi, agrokimia, polimer, dan bahan-bahan kimia lainnya. Industri ini dalam proses pengolahannya menggunakan reaksi kimia untuk membentuk suatu zat baru dengan pemisahan berdasarkan kelarutannya. Selain itu dalam proses pengolahan bahan mentah ini diperoleh dari proses penambangan untuk menghasilkan material, zat kimia, dan senyawa kimia yang dapat dijadikan sebagai produk akhir atau produk yang akan diolah kembali dan dimanfaatkan oleh industri lainnya.

Berikut gambaran umum 9 perusahaan sub sektor kimia yang menjadi sampel pada penelitian ini antara lain:

1. PT Barito Pasific Tbk

PT Barito Pasific Tbk mulai berdiri pada tanggal 14 April 1979 dalam kerangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No 6 Tahun 1968 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Perusahaan ini bergerak dalam bidang pembangkit listrik dan produksi petrokimia dengan aset industri dan sumber daya yang dapat diperbarui serta berpotensi memiliki pertumbuhan yang signifikan melalui deversifikasi bisnis dan integritas vertikal. Ketua Bapepam memberikan

pernyataan efektif kepada perusahaan tersebut untuk melakukan pencatatan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Oktober 1993 sejumlah 85.000.000 dengan harga penawaran Rp. 7.200 per lembar.

Kemudian tahun 2007 perusahaan mengakuisisi PT Chandra Asri dan pada tahun 2008 juga telah mengakuisisi PT Tri Polyta Indonesia Tbk. Kemudian pada tahun 2011 PT Chandra Asri dan PT Tri Polyta Indonesia digabungkan menjadi PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. Kemudian pada tahun 2018 PT Barito Pasific Tbk sebagian besar mengakuisisi Star Energy yang merupakan sebuah perusahaan yang mengelola sumber daya energi panas yang dihasilkan oleh panas bumi. Bisnis yang dioperasikan oleh PT Barito Pasific Tbk saat ini adalah petrokimia, energi, logistik, dan produksi lem. Selain itu salah satu program CSR pada perusahaan ini bekerja sama dengan yayasan nirlaba yaitu Yayasan Bakti Barito.

2. PT Budi Strach & Sweetener Tbk

PT Budi Strach & Sweetener Tbk adalah salah satu perusahaan yang bernaung di bawah sekelompok usaha Sungai Budi Group (SBG). SBG berdiri pada tahun 1947 bertempat di Lampung, tepat 2 tahun setelah Indonesia merdeka. Kelompok usaha ini telah berkembang menjadi salah satu kelompok usaha terbesar di Indonesia dalam bidang agribisnis. PT Budi Strach & Sweetener Tbk berdiri pada tahun 1979 dengan nama PT North Aspac Chemical Industrial Company.

Kemudian pada tahun 1988 nama perusahaan tersebut berubah menjadi PT Budi Acid Jaya, yang menggunakan kata Acid yang berasal dari nama produk yang dihasilkan berupa asam sitrat (*citric acid*).

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi, SBG melakukan Penawaran Umum Perdana terhadap saham-saham perusahaan tersebut, dalam meningkatkan nilai tambah perusahaan direorganisasi menjadi perusahaan yang mengolah singkong untuk dijadikan asam sitrat (*citric acid*) dan tepung tapioka (*tapioca starch*). Kemudian pada tanggal 8 Mei 1995, perusahaan melakukan penawaran umum perdana saham kepada publik, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Budi Acid Jaya Tbk sejumlah 30.000.000 dengan harga penawaran Rp. 3.000. Perusahaan tersebut melakukan ekspansi pada tepung tapioka dan sweetener meliputi glukosa, fruktosa, maltodextrin, dan sorbitol. Kemudian dalam proses mencerminkan posisi perusahaan sebagai market leader pada produk tepung tapioka dan sweetener beserta globalisasi perdagangan produk di pasar internasional, maka PT Budi Acid Jaya Tbk berubah nama menjadi PT Budi Strach & Sweetener Tbk. Produk utama pada perusahaan ini antara lain:

1. Asam Sulfat meliputi industri pabrik pupuk, rayon, zat pewarna, obat-obatan, deterjen, garam anorganik, penyulingan minyak, dan proses metalurgi.
2. Tepung tapioka meliputi bahan makanan, bahan kimia, bumbu penyedap, dan pembuatan kertas dan pakaian.

3. Sweetener meliputi glukosa, fruktosa, sorbitol, dan maltodextrin.
4. Terpal plastik meliputi memproduksi pp woven bag yang digunakan untuk pengemasan produk tepung tapioka.

Sedangkan produk sampingan dari perusahaan ini adalah perkebunan jeruk, perkebunan singkong, perkebunan kelapa sawit, perkebunan nanas, serta perkebunan karet dan akasia.

3. PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk

PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk berdiri pada tanggal 18 Maret 1982 dengan nama PT Dharma Pertiwi Nusantara. Perusahaan tersebut berubah nama menjadi PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tanggal 3 Desember 1985. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri formalin dan lem atau glue. Hasil dari produksi tersebut dimanfaatkan untuk industri perkayuan seperti industri kayu lapis. Seiring dengan tingginya permintaan, perusahaan tersebut menambah satu Formalin Plant pada bulan Mei 1989 dengan menggunakan katalis perak. Ketua Bapepam memberikan pernyataan efektif kepada perusahaan tersebut untuk melakukan pencatatan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Agustus 1990 sejumlah 2.270.000 dengan harga penawaran Rp. 8.100 per lembar.

Selain itu, dalam proses pencapaian dalam menghasilkan lem yang berkualitas, beberapa mesin dan peralatan diimpor dari Spanyol, Jerman, Kanada, dan Amerika Serikat. Hal ini juga disertai dengan mendatangkan para ahli dari Amerika Serikat untuk membimbing

produksi formalin, sedangkan ahli dari Finlandia dan Taiwan memberikan bimbingan tentang cara memproduksi lem atau glue. Kemudian pada tahun 2006, PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk mengadopsi teknologi terbaru yaitu Waste Gas Burner (WGB) yang memanfaatkan gas buang dari produksi formalin yang sebelumnya dibuang ke udara menjadi bahan bakar. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan ini dibagi menjadi 3 yaitu Pertama, produk utama berupa Urea Formaldehyde (UF Glue), Phenol Formaldehyde (PF Glue), Urea Melamine Formaldehyde (UMF Glue), dan Particle Board Glue (PB Glue). Kedua, produk setengah jadi berupa formalin. Ketiga, produk sampingan sebagai bahan tambahan untuk produksi di industri pelanggan berupa Hardener UF, Hardener PF, Hardener UMF, Hardener PB, dan Additive (pengikat emisi).

4. PT Ekadharma International Tbk

PT Ekadharma International Tbk berdiri pada tahun 1981 dengan nama PT Ekadharma Widya Grafika. Setelah adanya pertimbangan dalam perubahan nama perusahaan, pada akhirnya berubah nama menjadi PT Ekadharma International Tbk. Sejak tanggal 14 Agustus 1990, perusahaan tersebut telah mencatat sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sejumlah 1.000.000 dengan harga penawaran Rp. 6.500 per lembar. Perusahaan telah mulai mengembangkan bisnisnya pada tahun 1983 dalam bidang industri pita perekat. Seiring meningkatnya permintaan pasar sejak tahun 1991, PT

Ekadharma International Tbk telah membuka 45 cabang stock point di seluruh Indonesia. Hal ini disertai dengan kerja keras yang baik, perusahaan tersebut menjadi salah satu produsen yang mengutamakan kualitas produk dan memberikan nilai tambah kepada konsumennya. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan ini adalah pita perekat yang digunakan untuk pengemasan.

5. PT Eterindo Wahanatama Tbk

PT Eterindo Wahanatama Tbk berdiri pada tahun 1992 yang mulai beroperasi pada tahun 1996. Perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha perindustrian, perkebunan, dan perdagangan produk kimia. Kegiatan utama usaha perusahaan tersebut memperluas usaha menjadi pembuat biodiesel (fatty Acid Methyl Ester), Dioctyl Phthalate, perdagangan produk kimia, dan perkebunan kelapa sawit. Kemudian pada tanggal 16 Mei 1997 perusahaan tersebut melakukan pencatatan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia pada sejumlah 170.000.000 dengan harga penawaran Rp. 1.300 per lembar. Kemudian pada tahun 2010, PT Eterindo Wahanatama Tbk mengakuisisi perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terletak di Kalimantan Barat untuk mempekokoh bisnis usaha biodiesel yang dijadikan sebagai komponen dalam kombinasi vertikal.

6. PT Intan Wijaya International Tbk

PT Intan Wijaya International Tbk berdiri pada tahun 1982 dengan nama PT Intan Wijaya Chemical Industry. Perusahaan tersebut

merupakan perusahaan kimia lokal pertama yang mencatatkan sahamnya ke Bursa Efek Jakarta pada tanggal 24 Juli 1990 sejumlah 4.000.000 dengan harga penawaran Rp. 8.250 per lembar . Perusahaan ini bagian dari perusahaan manufaktur yang memproduksi formalin dan produk turunan dari formalin. Kemudian pada tahun 1992 perusahaan ini mendirikan beberapa fasilitas produksi *hexamine* pertama di Indonesia dengan menggunakan teknologi dari Jerman yang dapat mendaur ulang gas buang yang diolah menjadi energi baru. Perusahaan ini juga mendirikan fasilitas produksi yang kedua di Semarang pada tahun 2013 sehingga fasilitas ini dapat beroperasi dalam mendukung perusahaan untuk melakukan ekspansi pasar kayu di Pulau Jawa. Produk-produk yang dihasilkan dari perusahaan ini antara lain formalin 37%, Resin Urea Formaldehida, Resin Melamin Urea Formaldehida, Resin Phenol Formaldehida, UFP 1001, dan One Step Glue.

7. PT Indo Acidatama Tbk

PT Indo Acidatama Tbk berdiri pada tahun 1982 dengan nama PT Indo Alkohol Utama. Kemudian perusahaan ini berubah nama menjadi PT Indo Acidatama Chemical Industry pada tahun 1986. Ketua Bapepam memberikan pernyataan efektif kepada perusahaan tersebut untuk melakukan pencatatan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Januari 1993 sejumlah 5.000.000 dengan harga penawaran Rp. 3.500 per lembar. Bulan Oktober tahun 2005 perusahaan tersebut mengakuisisi PT Sarasa Nugraha Tbk yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Kemudian pada bulan Mei tahun 2006 berubah nama menjadi PT Indo Acidatama Tbk. Perusahaan ini bergerak dalam bidang industri agro kimia dengan produk yang dihasilkan berupa ethanol, acetid acid dan ethyl acetate. Setelah melauai proses pengujian dan penelitian, perusahaan tersebut memproduksi pupuk organik plus atau pupuk hayati. Produk tersebut diolah melalui proses bioteknologi bahan organik dengan mengkombinasikan ilmu teknologi pertanian dan mikrobiologi tanah yang bertujuan untuk kebutuhan pertanian di masa yang akan datang. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan ini antara lain produk kimia meliputi ethanol, acetid acid, dan ethyl acetate. Sedangkan untuk produk agro meliputi pertanian, peternakan, dan perikanan.

8. PT Chandra Asri Petrichemical Tbk

PT Chandra Asri Petrichemical Tbk berdiri pada tanggal 2 November 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia. Perusahaan ini mempunyai induk usaha berupa PT Barito Pasific Tbk. Ketua Bapepam memberikan pernyataan efektif kepada perusahaan tersebut untuk melakukan pencatatan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia pada tanggal 24 Juni 1996 sejumlah 257.000.000 dengan harga penawaran Rp. 2.575 per lembar. Perusahaan ini melakukan penggabungan antara PT Tri Polyta Indonesia Tbk dengan PT Chandra Asri, sehingga berubah nama menjadi PT Chandra Asri Petrochemical Tbk pada tanggal 1 Januari 2011.

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk merupakan salah satu perusahaan petrokimia yang mengolah bahan baku plastik menjadi produk kemasan, pipa, otomotif, elektronik, dan produk-produk lainnya. Perusahaan ini telah mengkombinasikan dengan adanya teknologi dan fasilitas yang dapat membantu dalam proses produksi, sehingga dapat menghasilkan produk berupa Olefins (Ethylene, Propylene, Pygas, dan Mixed C4), Poliolefins (Polietilena dan Polipropilena), Styrene Monomer (Polystyrene, Expanded Polystyrene, Styrene Acrylonitrile, Acrylonitrile Butadiene Styrene, Styrene Butadiene Rubber, Styrene Butadiene Latex dan Unsaturated Polyester Resin), dan Butadiene (bahan baku yang digunakan dalam memproduksi ban).

9. PT Unggul Indah Cahaya Tbk

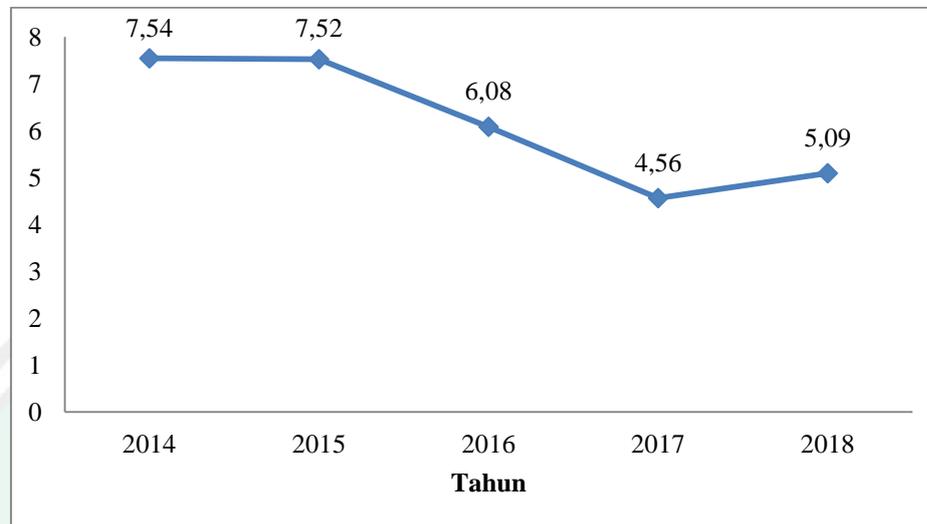
PT Unggul Indah Cahaya Tbk berdiri pada tahun 1983 dengan nama PT Unggul Indah Corporation yang mulai beroperasi pada bulan November 1985 yang didukung dengan teknologi berlisensi dari UOP LLC Amerika Serikat. Perusahaan ini mendapatkan pernyataan dari Bapepam bahwa untuk melakukan penawaran umum perdana saham pada tanggal 28 September 1989 sebanyak 9.000.000 saham dengan harga penawaran Rp. 17.250 per saham. Kemudian pada bulan Agustus 1992 perusahaan ini mengakuisisi PT Petrocentral Gresik, Jawa Timur. Perusahaan tersebut juga telah mengakuisisi 55% saham perusahaan pengembang kompleks gedung perkantoran dan apartemen pada tahun

2005 yaitu PT Wiranusa Grahatama. PT Unggul Indah Cahaya Tbk ini bergerak dalam bidang usaha industri kimia alkylbenzene dan kegiatan usaha lainnya. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut antara lain produk utama yang meliputi Branched Alkylbenzene dan Linear Alkylbenzene. Sedangkan produk sampingan berupa Heavy Alkylate dan Light Alkylate.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Tingkat Suku Bunga

Bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang sering dijadikan objek pengamatan. Bunga bank adalah suatu balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau meminjam produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah yang mempunyai simpanan yang wajib dibayar oleh nasabah kepada bank (Kasmir, 2014: 114). Selain itu suku bunga mampu mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat dan berdampak pada perekonomian serta juga sebagai pertimbangan dalam kegiatan investasi pada suatu perusahaan.

Gambar 4.1**Grafik Perkembangan Suku Bunga Tahun 2014-2018**

Sumber Data: BI.go.id, data telah diolah

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa tingkat suku bunga pada tahun 2014-2018 terjadi fluktuatif. Perkembangan selama 5 tahun terakhir perkembangan yang paling tinggi adalah pada tahun 2014-2015. Tahun 2014 rata-rata grafik suku bunga cukup tinggi yaitu 7,54% dan pada tahun 2015 mengalami sedikit penurunan menjadi 7,52%. Kemudian pada tahun 2016 dan 2017 mengalami penurunan yang signifikan dengan masing-masing sebesar 6,08% dan 4,56%. Namun pada tahun 2018 suku bunga tersebut mengalami kenaikan dengan rata-rata sebesar 5,09%.

Tingkat suku bunga yang cukup tinggi akan mempengaruhi aliran kas dan nilai sekarang pada suatu perusahaan. Hal ini juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Jika suku bunga semakin tinggi maka akan menurunkan harga saham sehingga akan berdampak pada menurunnya suatu return saham. Begitu pula sebaliknya,

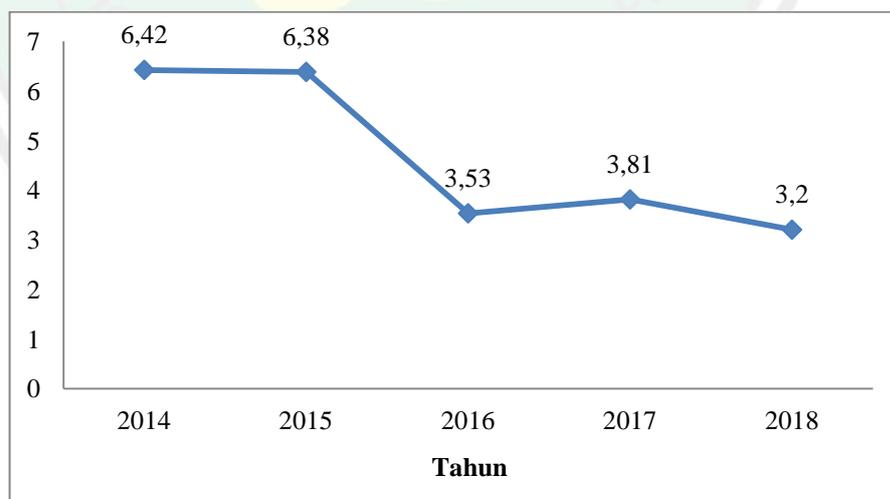
jika suku bunga turun maka akan harga saham akan tinggi sehingga return saham yang diperoleh juga semakin tinggi pula.

4.1.2.2 Inflasi

Inflasi dapat diperhitungkan dengan prinsip investasi. Hal ini dikarenakan inflasi berkaitan dengan nilai waktu dari uang. Inflasi adalah kenaikan barang-barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah satuan mata uang (Arifin, 2002: 12). Jika harga satu macam barang naik sedangkan yang lainnya dalam kondisi tetap maka belum dapat disebut telah terjadi inflasi. Inflasi terjadi jika harga barang kebutuhan pokok seperti beras, minyak, gula, dan lain-lain mengalami kenaikan secara bersamaan dan menyeluruh di semua tempat. Kenaikan harga barang tersebut akan menyebabkan harga barang-barang lain juga akan mengalami kenaikan sehingga daya beli juga akan mengalami penurunan.

Gambar 4.2

Grafik Perkembangan Inflasi Tahun 2014-2018

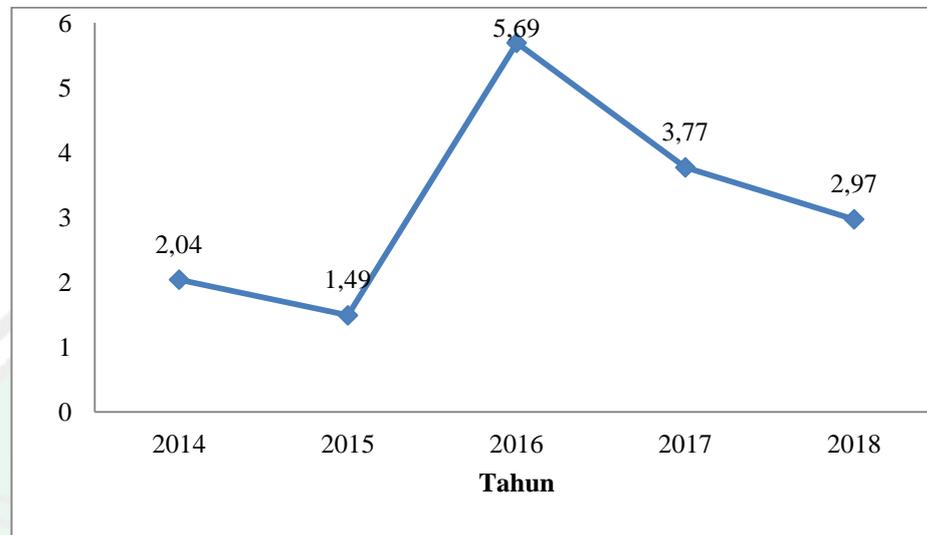


Sumber: BI.go.id, data telah diolah

Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan bahwa kurun waktu lima tahun adalah terjadi pada tahun 2014 sebesar 6,42%. Kemudian mulai tahun 2015 sampai 2018 mengalami penurunan atau deflasi hingga mencapai 3,2%. Hal ini disebabkan oleh inflasi bulanan mampu dijaga dengan baik sehingga berdampak pada inflasi tahunan. Selain itu pada bulan Desember 2018 di Aceh mengalami deflasi sebesar 0,02% dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebesar 128,20. Hal ini serupa dialami di Sorong mengalami deflasi sebesar 0,15% dan di Kendari sebesar 0,09% (Kemenkeu.go.id).

4.1.2.3 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah salah satu dari rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan berupa keuntungan atau profitabilitas dari suatu perusahaan dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2009: 62). Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan. Selain itu ROA yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang cukup baik.

Gambar 4.3**Grafik Perkembangan ROA Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018**

Sumber: IDX.co.id, data telah diolah 2020.

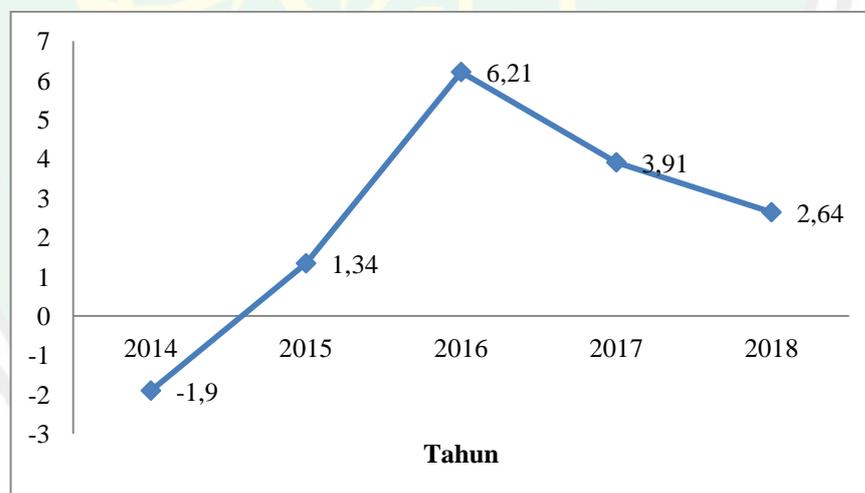
Berdasarkan gambar 1.3 dapat diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) selama 5 tahun terakhir mengalami fluktuatif. ROA yang paling rendah adalah tahun 2015 sebesar 1,49%. Hal ini disebabkan oleh pada tahun 2015 laba bersih yang diperoleh beberapa perusahaan pada sub sektor kimia mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, meskipun aset yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut rata-rata mengalami peningkatan dalam kurun waktu 2014-2018. Sedangkan ROA yang paling tinggi selama 5 tahun terakhir adalah pada tahun 2016. Hal disebabkan oleh laba bersih yang diperoleh beberapa perusahaan tersebut mengalami peningkatan yang cukup signifikan di atas 5%. Kemudian pada tahun 2017 dan tahun 2018 laba atau keuntungan yang diperoleh mengalami penurunan.

4.1.2.4 Return Saham

Return saham merupakan salah satu penilaian dalam kinerja keuangan yang akan mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadikan daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut (Zakiyah, 2019). Pengembalian atau *return* adalah total keuntungan atau kerugian yang didapatkan oleh investor dalam suatu periode tertentu (Sugiono, 2009: 119). Return saham diperoleh dari selisih antara kenaikan atau penurunan selama periode tertentu.

Gambar 4.4

Grafik Perkembangan Rata-Rata Return Saham Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018



Sumber: IDX.co.id, data telah diolah 2020.

Berdasarkan gambar 1.2 dapat diketahui bahwa rata-rata return saham sub sektor kimia peningkatan pada tahun 2014-2016 dengan masing-masing return sebesar -1,9%, 1,34%, dan 6,21%. Hal ini dipengaruhi oleh pada

tahun tersebut mengalami pertumbuhan sebesar 17,8%. Pertumbuhan tersebut didukung oleh saham dari sub sektor pulp dan kertas, sub sektor pakan ternak, dan sub sektor kimia (Investasi.Kontan.co.id). Kemudian pada tahun 2017 dan tahun 2018 return saham sub sektor mengalami penurunan masing-masing sebesar 3,91% dan 2,64%. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS.go.id) hal ini disebabkan oleh nilai tukar rupiah yang melemah mampu menaikkan harga bahan baku sehingga sub sektor tersebut menekan produksinya yang mengakibatkan kinerjanya mengalami penurunan.

4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini merupakan suatu cara yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan terhadap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang diperlukan dalam analisis statisti deskriptif tersebut berupa nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi. Hal ini dapat disajikan dalam bentuk ringkasan, pengukuran, dan grafik sehingga dapat dengan mudah untuk dipahami.

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tingkat Suku Bunga	45	4,56	7,54	6,1580	1,23571
Inflasi	45	3,20	6,42	4,6678	1,44438
ROA	45	-16,82	14,10	3,1329	6,54931
Return Saham	45	-70,94	1026,92	36,6666	170,68925

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi pada tahun 2014-2018 dari masing-masing variabel antara lain:

1. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga pada tahun 2014-2018 mempunyai nilai minimum sebesar 4,56, nilai maksimum sebesar 7,54, dengan nilai rata (mean) sebesar 6,1580, serta nilai standar deviasinya sebesar 1,23571.

2. Inflasi

Inflasi pada tahun 2014-2018 mempunyai nilai minimum sebesar 3,20, nilai maksimum sebesar 6,42, dengan nilai rata (mean) sebesar 4,6678, serta nilai standar deviasinya sebesar 1,44438.

3. ROA

ROA pada tahun 2014-2018 mempunyai nilai minimum sebesar -16,82, nilai maksimum sebesar 14,10, dengan nilai rata (mean) sebesar 3,1329, serta nilai standar deviasinya sebesar 6,54931.

4. Return Saham

Return saham pada tahun 2014-2018 mempunyai nilai minimum sebesar -70,94, nilai maksimum sebesar 1026,92, dengan nilai rata (mean) sebesar 36,6666, serta nilai standar deviasinya sebesar 170,68925.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan suatu cara untuk mengetahui data pada model regresi linier berganda dengan basis *ordinary least square* (OLS) yang sesuai dengan syarat yang telah ditentukan. Uji asumsi klasik yang

digunakan dalam penelitian ini berupa uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

4.1.4.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi. Model regresi seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen dengan melihat nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (VIF). Jika nilai $VIF < 10$ dan nilai tolerance $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.2

Hasil Uji multikolinieritas

Variabel	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Keterangan
Tingkat Suku Bunga	0,202	4,949	Tidak terjadi multikolinieritas
Inflasi	0,199	5,030	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	0,965	1,037	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa model regresi dalam penelitian ini pada suku bunga memiliki nilai tolerance sebesar 0,202, inflasi memiliki nilai tolerance sebesar 0,199, dan ROA memiliki nilai tolerance sebesar 0,965. Sedangkan nilai VIF pada suku bunga sebesar 4,949, inflasi memiliki nilai VIF sebesar 5,030, dan ROA memiliki nilai VIF sebesar 1,037. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel tidak terjadi masalah multikolinieritas karena memiliki nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai $VIF < 10$.

4.1.4.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini digunakan untuk menguji adanya korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t (tahun di masa sekarang) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Masalah autokorelasi ini terjadi karena adanya residual atau kesalahan pengganggu tidak bebas antar observasi. Salah satu cara untuk mengetahui suatu model regresi terdapat autokorelasi atau tidak antara lain dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW). Uji ini digunakan untuk mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen.

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2,019

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan pada tabel 4.3 nilai Durbin-Watson (DW) penelitian ini sebesar 2,019. Penelitian ini memiliki 3 variabel bebas dengan jumlah sampel 45 yang sesuai dengan tabel memiliki nilai dL sebesar 1,3832 dan nilai dU sebesar 1,6662, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai $dL < DW < 4 - dU$ menghasilkan $1,3832 < 2,019 < 2,3338$ maka tidak terjadi autokorelasi.

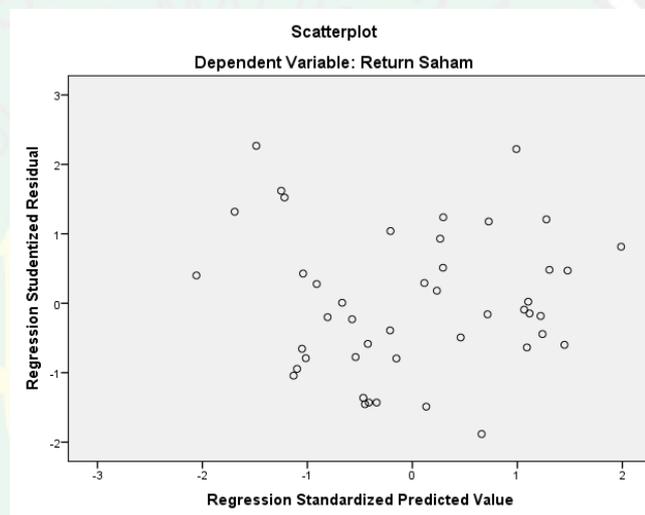
4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji dalam model regresi terdapat kesamaan atau ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Jika variance residual satu

pengamatan dengan pengamatan lainnya tetap maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya berbeda disebut heteroskedastisitas. Suatu model regresi yang baik adalah adanya homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



Sumber: Data telah diolah, 2020

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Sig	Keterangan
Tingkat Suku Bunga	0,230	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Inflasi	0,283	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,172	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan pada gambar 4.5 dapat diketahui bahwa grafik scatterplot menunjukkan tidak adanya pola yang jelas dan titik-titiknya menyebar di

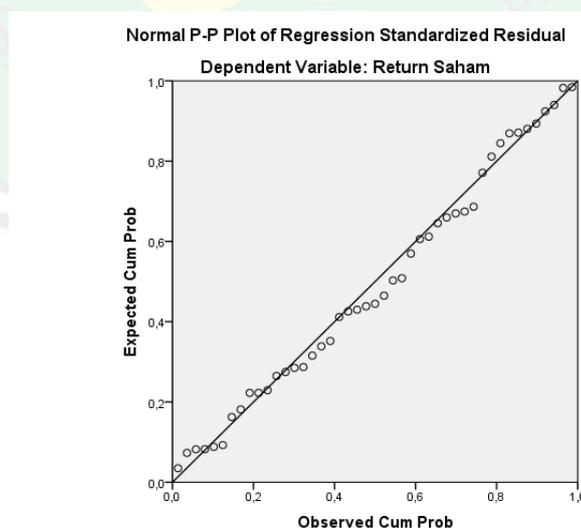
sekitar sumbu Y yang berada di bawah dan di atas angka 0. Tabel 4.4 menunjukkan nilai signifikansi pada uji heteroskedastisitas dengan variabel bebas terhadap ABS_RES yaitu suku bunga sebesar 0,230, inflasi sebesar 0,283, dan ROA sebesar 0,172. Variabel bebas tersebut memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan grafik scatterplot menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

4.1.4.4 Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui variabel pengganggu atau residual dalam suatu penelitian memiliki distribusi secara normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$ maka model penelitian tersebut dapat berdistribusi secara normal.

Gambar 4.6

Uji Normalitas P-P Plot



Sumber: Data telah diolah, 2020

Tabel 4.5
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,22302030
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,055
Kolmogorov-Smirnov Z		,467
Asymp. Sig. (2-tailed)		,981

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan gambar 4.6 bahwa terdapat grafik P-P Plot menunjukkan data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa telah diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,981 lebih dari 0,05. Oleh karena itu hasil uji normalitas dari grafik P-P Plot dan nilai signifikansi data tersebut berdistribusi normal sehingga memenuhi uji normalitas.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Uji Regresi Linear Berganda (Uji-t)

Uji regresi merupakan suatu metode yang dilakukan untuk mengetahui hubungan fungsional atau pengaruh antara variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda secara simultan dan parsial. Berdasarkan nilai-nilai statistik, untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, maka menggunakan cara uji F

untuk uji regresi berganda secara simultan dan uji t untuk uji regresi berganda secara parsial.

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Uji F	
	B	Std. Error	Beta			F	Sig.
Konstanta	-77,656	139,921		-,555	,582	3,603	0,036 ^b
Tingkat Suku Bunga	93,279	43,636	,675	2,138	,038		
Inflasi	-98,566	37,332	-,834	-2,640	,012		

Variabel Dependen: Return Saham

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diperoleh hasil uji regresi berganda secara simultan menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,603 dengan nilai signifikansi sebesar 0,036 kurang dari 0,05 ($0,036 < 0,05$) sehingga tingkat suku bunga dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji regresi berganda secara parsial sesuai tabel 4.8 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -77,656 + 93,279 \text{ Suku Bunga} - 98,566 \text{ Inflasi} + \epsilon$$

Persamaan tersebut yang berdasarkan tabel 4.8 berupa hasil uji regresi berganda menunjukkan bahwa:

1. Konstanta

Nilai konstanta pada persamaan regresi berganda pada penelitian ini sebesar -77,656. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel tingkat suku bunga (X1) dan inflasi (X2) dianggap 0 maka nilai return saham sebesar -77,656.

2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga (X1) terhadap Return Saham (Y)

Hasil uji regresi untuk hipotesis pertama yaitu pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham menghasilkan tingkat suku bunga memiliki *Unstandardized Coefficients* sebesar 93,279 yang artinya jika tingkat suku bunga dinaikan 1 poin maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 93,279. Uji t pada hipotesis pertama ini memiliki t hitung sebesar 2,138 dengan nilai signifikansi sebesar 0,038. Hal ini menunjukkan t hitung lebih besar dari pada t tabel ($2,138 > 2,018$) dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,038 < 0,05$). Jadi tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham, sehingga hipotesis pertama ditolak.

3. Pengaruh Inflasi (X2) terhadap Return Saham (Y)

Hasil uji regresi untuk hipotesis kedua yaitu pengaruh inflasi terhadap return saham menghasilkan inflasi memiliki *Unstandardized Coefficients* sebesar -98,566 yang artinya jika tingkat suku bunga dinaikan 1 poin maka return saham akan mengalami penurunan sebesar -98,566. Uji t pada hipotesis kedua ini memiliki t hitung sebesar -2,640 dengan nilai signifikansi sebesar 0,012. Hal ini menunjukkan t hitung lebih besar dari pada t tabel ($2,640 > 2,018$) dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,012 < 0,05$). Jadi inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, sehingga hipotesis kedua diterima.

4.1.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi adalah suatu ukuran dalam suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui besarnya kontribusi dari variabel independen atau variabel bebas terhadap variabel dependen atau variabel terikat dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya. Uji tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi yaitu R Square (R^2). Jika R Square (R^2) sama dengan 0 maka variabel independen tersebut tidak memberikan kontribusi terhadap variabel dependen. Sedangkan jika R Square (R^2) dapat mencapai 100% maka pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen dalam kategori sempurna.

Tabel 4.7

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,383 ^a	,146	,106	161,140873

Sumber: Data telah diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai R Square (R^2) sebesar 0,146 atau 14,6%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel suku bunga dan inflasi memberikan kontribusi terhadap return saham sebesar 14,6% dan sisanya sebesar 85,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham tersebut seperti penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2018) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, dan Apriany dkk (2019)

mengemukakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

4.1.5.3 Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) atau analisis regresi moderasi merupakan suatu uji pengembangan dari uji regresi linear berganda yang digunakan untuk mengetahui variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan atau pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien beta (B) dan nilai R Square (R^2) pada persamaan 2 dan persamaan 3. Uji regresi moderasi tersebut pada penelitian ini antara lain:

1. ROA Mampu Memoderasi Hubungan antara Suku Bunga terhadap Return Saham

Tabel 4.8

Hasil Uji Moderasi Hipotesis Ketiga

Persamaan 2	B	t	Sig.
Konstanta	1,232	0,307	0,760
Tingkat Suku Bunga	0,070	0,048	0,962
ROA	1,266	3,350	0,002
Uji Koefisien Determinasi			
R Square	21,7%		
Persamaan 3			
	B	t	Sig.
Konstanta	-11,022	-1,424	0,162
Tingkat Suku Bunga	4,243	1,583	0,121
ROA	6,239	2,280	0,028
Tingkat Suku Bunga*ROA	-1,840	-1,834	0,074
Uji Koefisien Determinasi			
R Square	27,6%		

Variabel Dependen: Return Saham

Sumber: Data telah diolah, 2020

$$Y = 1,232 + 0,070 X_1 + 1,266 Z + \varepsilon \quad (2)$$

$$Y = -11,022 + 4,243 X_1 + 6,239 Z - 1,840 X_1 * Z + \varepsilon \quad (3)$$

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai koefisien beta (B) pada variabel interaksi hubungan antara tingkat suku bunga dan ROA terhadap return saham sebesar -1,840. Hal ini berarti jika variabel interaksi tingkat suku bunga dan ROA dinaikkan 1 poin maka akan mengalami penurunan sebesar 1,840. Nilai R Square (R^2) pada uji regresi moderasi ini sebesar 27,6% dan sisanya sebesar 72,4% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Variabel lain yang juga dapat mempengaruhi return saham yaitu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nazilah dkk (2018) menyatakan bahwa NPM, ROE, EPS, DER berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, dan Geriadi dan Wiksuana (2017) mengemukakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap return saham.

Nilai t hitung pada variabel interaksi tingkat suku bunga dan ROA terhadap return saham sebesar -1,834 dengan nilai signifikansi sebesar 0,074. Hal ini menunjukkan t hitung lebih kecil dari pada t tabel ($1,834 < 2,018$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,074 > 0,05$). Oleh karena itu variabel interaksi hubungan antara tingkat suku bunga dan ROA terhadap return saham tidak berpengaruh secara signifikan sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui pada persamaan kedua yaitu nilai koefisien beta (B) pada variabel moderasi (ROA) memiliki

pengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan pada persamaan ketiga variabel interaksi tingkat suku bunga dan ROA memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa jenis moderasi pada hipotesis ketiga ini adalah prediktor moderasi yang artinya variabel moderasi ini (ROA) hanya berperan sebagai variabel independen dalam model penelitian tersebut.

2. ROA mampu memoderasi hubungan antara inflasi terhadap return saham

Tabel 4.9

Hasil Uji Moderasi Hipotesis Keempat

Persamaan 2	B	T	Sig.
Konstanta	0,739	0,255	0,800
Inflasi	0,279	0,247	0,806
ROA	1,285	3,372	0,002
Uji Koefisien Determinasi			
R Square	21,8%		
Persamaan 3			
	B	T	Sig.
Konstanta	-10,055	-1,745	0,088
Inflasi	4,420	1,993	0,053
ROA	5,594	2,733	0,009
Inflasi*ROA	-1,822	-2,140	0,038
Uji Koefisien Determinasi			
R Square	29,6%		

Variabel Dependen: Return Saham

Sumber: Data telah diolah, 2020

$$Y = 0,739 + 0,279 X_1 + 1,285 Z + \varepsilon \quad (2)$$

$$Y = -10,055 + 4,420 X_1 + 5,594 Z - 1,822 X_1 * Z + \varepsilon \quad (3)$$

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai koefisien beta (B) pada variabel interaksi hubungan antara inflasi dan ROA terhadap return

saham sebesar -1,822. Hal ini berarti jika variabel interaksi inflasi dan ROA dinaikkan 1 poin maka akan mengalami penurunan sebesar 1,822. Nilai R Square (R^2) pada uji regresi moderasi ini sebesar 29,6% dan sisanya sebesar 70,4% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Variabel yang tidak termasuk pada penelitian ini yang mempengaruhi return saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Dharmadiaksa (2016) mengemukakan bahwa Leverage berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham, dan Wiradharma dan Sudjarni (2016) menyatakan bahwa PDB memiliki dampak negatif terhadap return saham.

Nilai t hitung pada variabel interaksi inflasi dan ROA terhadap return saham sebesar -2,140 dengan nilai signifikansi sebesar 0,038. Hal ini menunjukkan t hitung lebih besar dari pada t tabel ($2,140 > 2,018$) dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,038 > 0,05$). Oleh karena itu variabel interaksi hubungan antara inflasi dan ROA terhadap return saham berpengaruh secara signifikan sehingga hipotesis keempat diterima.

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui pada persamaan kedua yaitu nilai koefisien beta (B) pada variabel moderasi (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Begitu pula pada persamaan ketiga variabel interaksi inflasi dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa jenis moderasi pada hipotesis keempat ini adalah moderasi semu atau quasi moderasi yang

artinya variabel moderasi ini (ROA) berperan sebagai variabel moderasi dan juga sebagai variabel independen dalam model penelitian tersebut.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada hipotesis pertama yaitu pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham menghasilkan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka return saham akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan maka return saham juga akan mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rukmana (2019), Multazam (2018), Hidayat dkk (2017), Wiradharma dan Sudjarni (2016) dengan hasil bahwa suku bunga memiliki dampak positif dan signifikan terhadap return saham. Artinya jika suku bunga dalam kondisi yang rendah maka mengakibatkan biaya yang akan dipinjam juga semakin rendah.

Tingkat suku bunga cukup memiliki peran dalam mempengaruhi aktivitas perekonomian. Hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan salah satunya yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut (Karim, 2015). Keuntungan tersebut sesuai dengan pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Hal ini akan dijadikan sebagai informasi dan acuan oleh para investor dalam

pengambilan keputusan yang disertai dengan proses analisis terhadap hal-hal yang mempengaruhi harga suatu saham. Jika terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan maka investor akan mengalami kerugian atau tidak mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk deposito karena akan memperoleh pendapatan dari bunga tabungan.

Penelitian ini dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga pada tahun 2014-2018 mengalami fluktuatif. Hal ini dikarenakan pada tahun 2013 Bank Indonesia menetapkan untuk menaikkan BI *rate* yang disertai dengan kenaikan inflasi sehingga berdampak pada kenaikan harga BBM (CNNIndonesia.com). Menurut Tandelin (2010: 343) mengemukakan bahwa adanya perubahan pada tingkat suku bunga akan menyebabkan perubahan pada tingkat suku bunga pada suatu sekuritas. Tingkat suku bunga yang tinggi akan berdampak pada biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Selain adanya tingkat suku bunga yang tinggi juga akan berdampak pada return yang peroleh investor semakin tinggi pula (Wiradharma dan Sudjarni, 2016). Begitu pula sebaliknya suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya pinjaman menjadi lebih rendah. Pada periode penelitian ini suku bunga pada tahun 2015 dan 2017 mengalami penurunan sehingga berdampak terhadap menurunnya return saham beberapa perusahaan.

Kementrian Perindustrian mulai mengembangkan industri kimia dalam memanfaatkan teknologi terbaru dan meningkatkan bidang penelitian dan pengembangan. Selain itu ketika terjadi defisit pada neraca perdagangan industri kimia yang telah menghasilkan amonium nitrat berperan dalam pengganti bahan impor yang memenuhi kebutuhan pasar domestik (Kemenperin.go.id). Hal tersebut juga berkaitan dengan industri kimia yang juga berkesinambungan dengan sektor industri lainnya sehingga investor akan mempertimbangkan untuk melakukan investasi di sektor tersebut meskipun tingkat suku bunga mengalami peningkatan. Investor beranggapan bahwa ketika suku bunga tinggi, maka keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kuat. Hal ini dikarenakan investor bersedia untuk menambah pengeluaran investasi jika keuntungan yang diharapkan lebih besar dari pada bunga yang perlu dibayar untuk dana investasi (Hidayat dkk, 2017). Selain itu pemerintah juga dapat mengendalikan permintaan dan penawaran dengan menetapkan bunga bank. Ketika permintaan tinggi, uang yang beredar juga akan tinggi, maka pemerintah akan menaikkan suku bunga dengan harapan penawaran uang akan tinggi dan permintaan uang akan turun.

Berdasarkan persepektif ekonomi Islam, transaksi yang melibatkan dengan adanya suku bunga merupakan bagian dari merampas harta orang lain. Jenis transaksi ini dianggap tidak adil dan sewenang-wenang. Bunga dapat meningkatkan kekayaan bagi orang yang memberikan pinjaman, namun bunga tersebut dapat menghancurkan harta kekayaan orang itu

sendiri maupun nasional. Bunga dapat menghambat investasi dan dapat memperlambat akumulasi modal. Hal ini disebabkan oleh tingginya suku bunga dapat mengurangi atau menurunkan investasi (Rahman, 2002: 73).

Islam mempertimbangkan bahwa suku bunga merupakan suatu kejahatan yang dapat menyebabkan kekecewaan dan kesulitan bagi masyarakat. Fazlur Rahman mengemukakan bahwa selama masyarakat belum direkonstruksi pada dasar dan prinsip Islam, menghapus bunga bank adalah tindakan yang dapat mematikan kesejahteraan ekonomi masyarakat dalam sistem perekonomian dan juga bertentangan dengan agama yang telah disebutkan dalam Al-Qur'an dan Hadist (Warde, 2009: 118). Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT:

وماءاتيتم من ربا ليربوا في أموال الناس فلا يربوا عند الله وما ءاتيتم من زكاة تريدون وجه الله فأولئك هم المضعفون (39)

Artinya: “Dan sesuatu riba yang kamu berikan agar harta manusia bertambah, maka riba itu tidak bertambah dalam pandangan Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk memperoleh keridhaan Allah, maka itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)” (QS. Ar-Ruum: 39)

Firman Allah SWT tersebut menjelaskan bahwa suku bunga tidak dapat meningkatkan kesejahteraan terhadap individu maupun secara nasional. Jika seseorang memberikan sesuatu kepada orang lain dengan harapan akan mendapat pemberian yang lebih banyak dari pada yang telah seseorang itu berikan, maka pemberian tersebut tidak mendapat pahala dari

Allah swt. Seorang muslim lebih baik menjaga diri dari hal-hal yang berkaitan dengan riba, termasuk berbagai bentuk transaksi haram meskipun zahirnya halal. Hakikatnya dalam Islam tidak memperbolehkan untuk membuat trik transaksi yang bertujuan untuk menghalalkan sesuatu yang telah diharamkan oleh Allah SWT (Al Muslih dan Ash-Shawi, 2004: 11).

Oleh karena itu terdapat beberapa hal yang dapat dijadikan sebagai solusi dari adanya suku bunga antara lain: a.) Penetapan suku bunga kebijakan (BI7 DDR). Bank Indonesia dalam mencapai sasaran akhir kebijakan moneter dengan menetapkan suku bunga kebijakan. Hal ini diupayakan untuk menjaga dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang sehingga tingkat suku bunga akan tetap stabil dengan adanya pelaksanaan operasi moneter (OM) (BI.go.id). b.) menggunakan sistem bagi hasil. Sistem bagi hasil ini dilakukan dengan adanya perjanjian pembagian hasil terhadap keuntungan yang diperoleh kedua belah pihak atau lebih sesuai dengan nisbah yang telah disepakati (Saija dan Taufik, 2016: 116). Bentuk kerjasama dalam sistem bagi hasil secara umum dapat dilakukan dengan 4 akad antara lain mudharabah, musyarakah, muzara'ah, dan musaqah. Adanya sistem bagi hasil ini sebagai bentuk pengganti suku bunga sehingga hal ini berdampak positif untuk menekan *cost pust inflation* (Saija dan Taufik, 2016: 140).

4.2.2 Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada hipotesis kedua yaitu pengaruh inflasi terhadap return saham menghasilkan inflasi memiliki

pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Jika inflasi mengalami peningkatan maka return saham akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya jika inflasi mengalami penurunan maka return saham yang diperoleh akan mengalami peningkatan.

Penelitian sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelin (2010: 103) bahwa inflasi yang semakin tinggi akan mengurangi daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan maka investor akan meminta tambahan premium inflasi sebagai bentuk kompensasi penurunan daya beli yang dialaminya. Multazam (2018) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap return saham. Kecenderungan inflasi yang meningkat maupun menurun diikuti dengan menurunnya harga saham yang berdampak terhadap return saham yang juga akan mengalami kenaikan maupun penurunan. Selain itu para investor juga perlu untuk memperhatikan tingkat inflasi dalam menanamkan modalnya. Hal ini dikarenakan inflasi berpengaruh terhadap return saham dan inflasi juga termasuk variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh yang cukup besar pada berbagai sektor.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Badullahewage (2018), Kurniasari (2018), Multazam (2018), Geriadi dan Wiksuana (2017), Suselo dkk (2015), Suyati (2015), Leong dan Hui (2014) dengan hasil bahwa inflasi memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap return saham. Artinya jika inflasi dalam kondisi yang rendah maka akan

berpengaruh terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan sub sektor kimia ditandai dengan naiknya return saham. Jika nilai saham mengalami peningkatan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Inflasi pada awal tahun 2014 inflasi mengalami kenaikan mencapai 1,07%. Hal ini disebabkan oleh adanya bencana banjir dan bencana alam yang terjadi di beberapa kota di Indonesia sehingga harga pangan mengalami kenaikan yang drastis. Selain itu inflasi yang tinggi ini disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah yang terjadi pada pertengahan tahun 2013 sehingga juga berdampak pada harga komoditas terutama barang-barang yang masih membutuhkan barang impor (Finance.detik.com). Kemudian mulai tahun 2016-2018 inflasi rata-rata berada di bawah 4%. Hal ini dikarenakan Bank Indonesia mampu mengendalikan inflasi bulanan dengan baik sehingga berdampak pada inflasi tahunan. Inflasi yang rendah akan memicu industri kimia untuk meningkatkan produktifitasnya sesuai dengan permintaan produknya sebagai bahan baku dari perusahaan lain.

Inflasi yang tinggi atau rendah akan berdampak pada semua perusahaan. Namun dampak tersebut masing-masing perusahaan berbeda. Hal ini akan mempengaruhi kinerja pasar modal, karena perusahaan tidak dapat beroperasi secara maksimal. Investor yang berpikir secara rasional akan berusaha untuk mendapatkan return yang diharapkan tinggi dan meminimalkan risiko (Geriadi dan Wiksuana, 2017). Ketika inflasi tinggi investor juga akan memilih menahan dananya untuk tidak melakukan

investasi, dan pihak perusahaan perlu menekan biaya internalnya. Oleh karena itu biaya internal perusahaan perlu digunakan secara efektif dan efisien sehingga dapat mengurangi beban usaha.

Berdasarkan perspektif Islam, inflasi mempunyai dampak buruk bagi perekonomian suatu negara karena akan menimbulkan gangguan terhadap fungsi mata uang, melemahkan semangat untuk menabung, meningkatnya pembelian barang non primer dan barang mewah, dan lain-lain. Kesalahan dari manusia yang membelanjakan hartanya secara berlebihan juga dapat mengakibatkan adanya inflasi. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT:

ظهر الفساد في البرّ والبحر بما كسبت أيدى الناس ليذيقهم بعض الذي عملوا لعلهم يرجعون (41)

Artinya: *“Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia; Allah menghendaki agar mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)”*. (Q.S Ar-Rum: 41)

Maksud dari ayat tersebut menjelaskan bahwa berkurangnya hasil tanaman dan buah-buahan yang disebabkan oleh perbuatan maksiat yang dilakukan oleh manusia. Allah akan menguji mereka dengan berkurangnya harta dan jiwa dari hasil buah-buahan sebagai bentuk kehendak Allah dan sebagai bentuk balasan terhadap perbuatan mereka. Hal ini sebagai bentuk agar manusia tidak melakukan perbuatan maksiat dan kembali ke jalan yang benar (Ghoffar dkk, 2004: 379-380).

Pada zaman Khalifah Umar Bin Khattab, pedagang menjual barangnya ke luar negeri dan membeli barang-barang dari luar negeri lebih sedikit nilainya dari pada nilai barang yang mereka jual. Keuntungan yang

diperoleh ini berupa kelebihan uang tersebut dibawa ke Madinah sehingga daya beli masyarakat meningkat. Umar Bin Khattab melarang penduduk Madinah untuk membeli barang selama 2 hari berturut. Hal ini akan menyebabkan permintaan barang akan menurun sehingga harga jual barang menjadi normal kembali. Ibnu Taimiyah juga mengemukakan bahwa kenaikan harga barang pada masa Nabi Muhammad SAW dikarenakan adanya mekanisme pasar. Regulasi harga yang tidak adil akan mengakibatkan ketidaksempurnaan pasar sehingga diberlakukannya penetapan atau intervensi harga (Parakkasi, 2016).

Pemerintah dapat mengatasi inflasi dengan cara sebagai berikut (Fadilla, 2017) :

1. Memberikan himbauan kepada masyarakat untuk menerapkan hidup hemat dalam berbelanja.
2. Adanya kebijakan non moneter berupa meningkatkan produksi dalam negeri atau memberikan subsidi kepada sektor bahan bakar dan produksi beras.
3. Adanya kebijakan moneter berupa berlakunya politik pasar terbuka dengan cara menawarkan surat berharga di pasar modal.
4. Adanya kebijakan upah sebagai bentuk upaya menstabilkan upah atau gaji karena jika upah dinaikkan maka juga akan meningkatkan daya beli dan permintaan barang juga akan mengalami kenaikan.

Berdasarkan keempat cara tersebut dapat diketahui cara yang efektif dalam mengendalikan inflasi yaitu dengan adanya kebijakan moneter yang

dilakukan oleh Bank Indonesia dengan mengelola tekanan harga yang berasal dari permintaan agregat seimbangan dengan penawaran agregat.

4.2.3 Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi pada hipotesis ketiga yaitu pengaruh ROA sebagai variabel moderasi antara tingkat suku bunga terhadap return saham menghasilkan bahwa ROA memperlemah atau berpengaruh namun tidak signifikan hubungan antara tingkat suku bunga terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak mampu mengendalikan hubungan suku bunga terhadap return saham.

Penelitian yang berkaitan dengan ROA terhadap return saham telah banyak dikaji oleh beberapa peneliti, namun penelitian tersebut terdapat tidak konsistensi. Penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015) menghasilkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Artinya jika suku bunga dalam presentase yang tinggi maka keuntungan yang diperoleh investor semakin menurun. Begitu pula sebaliknya jika tingkat suku bunga dalam presentase yang rendah maka keuntungan yang diperoleh investor semakin tinggi. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nababan (2019) dengan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham.

Selain adanya suku bunga sebagai salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham, salah satu internal yang dapat

mempengaruhi return saham yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dalam bentuk *Return On Asset* (ROA). Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Jika semakin tinggi perolehan laba dari pemanfaatan asset suatu perusahaan, maka semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut.

Penelitian ini didukung oleh Firmansyah (2017) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Jadi tinggi atau turunnya ROA suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi return saham yang diperoleh suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan aktiva atau total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak masih kurang efektif sehingga para investor tidak menjadikan rasio tersebut menjadi acuan dalam pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi. Selain itu investor juga tidak hanya melihat ROA yang dijadikan sebagai acuan dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi keuntungan yang diperoleh di masa yang akan datang (Setiyono dan Amanah, 2016). Selain itu keuntungan yang menurun juga mempengaruhi deviden yang dibagikan kepada investor ikut menurun. Naik atau turunnya suku bunga tidak mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi. Para investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai acuan dalam menilai kinerja keuangan untuk memperoleh return saham, sehingga ROA tidak menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Ramadhani, 2018). Oleh karena itu investor perlu

mempertimbangan kembali faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham agar tidak terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan pada tahun 2014-2018 dapat diketahui bahwa meskipun total aset yang dimiliki oleh PT Barito Pasific Tbk, PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk, PT Ekadharma International Tbk, PT Intan Wijaya Tbk, PT Eterindo Wahanatama Tbk, dan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk mengalami peningkatan, namun keuntungan atau laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut tidak mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa total aset yang tinggi tidak mampu memberikan kontribusi peningkatan pada keuntungan yang diperoleh. Selain itu hal ini disebabkan oleh para investor lebih memilih investasi dalam jangka pendek sehingga investor berharap akan memperoleh keuntungan di pasar modal.

Berdasarkan dalam perspektif Islam penggunaan aset merupakan modal yang digunakan untuk distribusi aset berikutnya. Menurut Prof. Thomas hak milik individu dan negara selain tanah yang digunakan dalam menghasilkan aset berikutnya disebut modal. Modal dapat memberikan kepuasan pribadi dan membantu menghasilkan kekayaan yang lebih tinggi yang dikelola dengan baik dan sesuai sasaran. Menurut Mustaq Ahmad bisnis yang dapat menguntungkan yaitu jika investasi modal dilakukan dengan benar, bukan dilakukan dengan buruk sehingga mendatangkan kerugian (Djakfar, 2016: 128).

Pentingnya penggunaan modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan dalam firman Allah SWT:

زَيْنَ لِلنَّاسِ حَبِّ اشْهَوَاتٍ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمَسْوُومَةِ
وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حَسَنُ الْمَأْبِ (14)

Artinya: “ *Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga)*”. (Q. S. Ali-‘Imran: 14).

Ayat tersebut menjelaskan bahwa modal yang disebutkan adalah berupa emas, perak, kuda yang bagus dan ternak. Pentingnya nilai modal untuk mengembangkan bisnis di masa yang akan datang, Sayyidina Umar r.a selalu menyuruh umat Islam untuk mencari aset atau modal dengan cara yang benar. Sistem ekonomi Islam berbeda dengan sistem ekonomi kapitalis dalam meningkatkan modalnya dengan meningkatkan produksinya. Sistem ekonomi kapitalis menghalalkan segala cara dalam mengembangkan modalnya. Seperti penerapan sistem bunga sebagai salah satu sistem ekonomi kapitalis (Djakfar, 2016: 130). Pada prinsipnya sesuatu dalam muamalah diperbolehkan asalkan tidak bertentangan dengan syariah Islam. Investasi juga perlu memperhatikan unsur kemaslahatan, yang dapat mengandung manfaat dan terhindar dari kemudharatan. Selain itu juga perlu memperhatikan kehalalan barang yang diinvestasikan. Sesuai dengan firman Allah SWT:

وأحل الله بيع وحرّم الربا (275)

Artinya: “Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”. (QS. Al-Baqarah: 275).

Oleh karena itu salah satu upaya berupa solusi dari adanya suku bunga adalah Usaha yang dapat dilakukan dalam menghindari beban biaya dalam neraca perbankan yaitu dengan mendorong pendapatan di luar bunga atau *fee based income*. *Fee based income* adalah pendapatan operasional non bunga yang diperoleh bank sebagai bentuk imbalan atau jasa keuangan yang telah diberikan kepada nasabah (Massie, 2014). Ketika perbankan tidak dapat melakukan fungsi intermediasi secara optimal dan tingkat suku bunga menurun maka akan memaksimalkan pendapatan bunga (Bintari dkk, 2019). Peningkatan *fee based income* ini seiring dengan berkembangnya teknologi dan informasi. Unsur-unsur yang masuk dalam *fee based income* adalah komisi, pendapatan dari hasil transaksi valuta asing atau devisa, dan pendapatan operasional.

4.2.4 Pengaruh ROA sebagai Variabel Moderasi antara Inflasi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada hipotesis keempat yaitu pengaruh ROA sebagai variabel moderasi antara inflasi terhadap return saham menghasilkan ROA mampu secara signifikan mempengaruhi inflasi terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan

sub sektor kimia pada tahun 2014-2018 bahwa total aset PT Budi Strach & Sweetner Tbk, PT Indo Acitama Tbk, dan PT Unggul Indah Jaya Tbk mengalami fluktuatif dan begitupula keuntungan berupa laba bersih setelah pajaknya mengalami fluktuatif sehingga hal ini berdampak pada ROA yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan total aset dalam menghasilkan keuntungan mampu dimanfaatkan secara efektif dan efisien.

Selain adanya inflasi sebagai salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham, salah satu internal yang dapat mempengaruhi return saham yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dalam bentuk *Return On Asset* (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh Nazilah dkk (2018), Puspitadewi dan Rahyuda (2016), Saputra dan Dharmadiaksa (2016) menghasilkan bahwa semakin tinggi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba bersih maka semakin tinggi pula keuntungan atau return yang diperoleh investor. Begitula pula sebaliknya jika pemanfaatan aset kurang maksimal maka return yang diperoleh juga akan rendah. Kondisi ekonomi yang berubah-ubah akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Jika perubahan kondisi tersebut tidak stabil maka perusahaan akan berusaha untuk mengendalikan dan mengontrol kegiatan perusahaan. Inflasi juga dapat dikatakan sebagai menurunnya daya beli uang. Hal ini dikhawatirkan akan mempengaruhi harga komoditas yang lain. Turunnya harga bahan baku minyak (BBM) ini dipengaruhi oleh menurunnya harga minyak dan menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat

(AS). Hal ini akan berdampak pada pengguna transportasi terutama yang menggunakan solar. Selain itu bahan baku pada industri kimia rata-rata masih membutuhkan bahan baku impor. Jika impor mengalami kenaikan maka dapat mempengaruhi inflasi domestik secara tidak langsung melalui harga impor dan melalui persaingan pasar sempurna (Nasrun dkk. 2018). Jika inflasi dalam negeri meningkat maka akan menyebabkan harga dalam negeri juga meningkat. Masyarakat akan mencari alternatif lain yang harganya lebih terjangkau. Dampaknya impor akan mengalami peningkatan dan ekspor akan mengalami penurunan (Silitonga dkk, 2017). Pada tahun 2016-2018 pemerintah melalui Bank Indonesia mampu mengendalikan inflasi dengan baik dan nilai tukar uang serta mata uang domestik mampu dikendalikan dengan baik sehingga inflasi menjadi lebih terpantau dengan tepat.

Berdasarkan perspektif Islam dilarang adanya membelajakan hartanya secara berlebihan. Pendapatan tidak akan meningkat jika pengeluaran yang digunakan untuk kebutuhan terlalu tinggi. Oleh karena itu sebaiknya menggunakan harta sesuai kebutuhan dan mengurangi pengeluaran yang tidak perlu, seperti dengan menjaga hidup sederhana dan tidak berlebihan (Djakfar, 2016: 134). Hal ini sesuai firman Allah SWT dalam Al-Qur'an:

يا بني ادم خذوا زينتكم عند كل مسجد وكلوا واشربوا ولا تسرفوا إنه لا يحب المسرفين (31)

Artinya: “ Hai anak Adam, pakailah pakaianmu yang indah di setiap (memasuki) masjid, makan dan minumlah, dan janganlah berlebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebihan”. (Q. S. Al-A'raf: 31).

Berdasarkan ayat tersebut manusia sebaiknya menghindari sikap berlebih-lebihan karena sikap tersebut merupakan sikap yang negatif yang akan merugikan dalam berbagai aspek kehidupan. Penggunaan modal dalam kegiatan bisnis dengan menerapkan sesuai dengan kebutuhan merupakan sikap yang cenderung menguntungkan bagi perkembangan bisnis tersebut. Perencanaan dalam penggunaan dana dalam investasi dapat memanfaatkan dana secara efisien, sehingga antara produktivitas dan yang diperoleh perusahaan akan seimbang. Selain itu jika aset atau modal tidak digunakan untuk investasi maka akan menyebabkan jumlah modal kerja yang diperlukan akan semakin berkurang. Hal tersebut akan memperlambat perkembangan ekonomi. Oleh karena Islam melarang adanya sikap berlebih-lebihan dan pembekuan modal atau aset (Djakfar, 2016: 135).

Husain Shahathah mengemukakan tentang solusi yang dapat digunakan untuk mengatasi inflasi antara lain:

1. Reformasi terhadap sistem moneter yang ada sekarang dan menghubungkan antara kuantitas uang dengan kuantitas produksi.
2. Mempertimbangkan barang yang akan dan dibeli dan melarang sikap berlebihan dalam membeli barang yang kurang bermanfaat.
3. Melarang adanya penyimpanan atau penimbunan harta dan mendorong untuk diinvestasikan.
4. Mendorong produksi dengan memberikan dorongan atau motivasi kepada masyarakat secara materil maupun moral.

5. Bank sentral atau Bank Indonesia mempunyai peran penting dalam mengendalikan inflasi. Bank sentral berusaha untuk menjaga dan mengendalikan tingkat inflasi dengan tingkat yang wajar. Bank sentral juga mempunyai kewajiban mengendalikan nilai tukar uang dan mata uang domestik (Rozalinda, 2015: 313).



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi dengan ROA sebagai variabel moderasi pada sub sektor kimia tahun 2014-2018 dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham menghasilkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka return saham akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan maka return saham juga akan mengalami penurunan. Artinya jika suku bunga dalam kondisi yang rendah maka mengakibatkan biaya yang akan dipinjam juga semakin rendah. Tingkat suku bunga yang tinggi akan berdampak pada biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Selain adanya tingkat suku bunga yang tinggi juga akan berdampak pada return yang peroleh investor semakin tinggi pula.
2. Pengaruh inflasi terhadap return saham menghasilkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Jika inflasi mengalami peningkatan maka return saham akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya jika inflasi mengalami penurunan maka return saham yang diperoleh akan

mengalami peningkatan. Kemudian mulai tahun 2016-2018 inflasi rata-rata berada di bawah 4%. Hal ini dikarenakan inflasi bulanan mampu dijaga dengan baik sehingga berdampak pada inflasi tahunan. Inflasi yang rendah akan memicu industri kimia untuk meningkatkan produktifitasnya sesuai dengan permintaan produknya sebagai bahan baku dari perusahaan lain.

3. Pengaruh ROA sebagai variabel moderasi antara tingkat suku bunga terhadap return saham menghasilkan bahwa ROA memperlemah hubungan antara tingkat suku bunga terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Meskipun adanya ROA yang dapat berpengaruh positif terhadap return saham namun tidak memperkuat hubungan pada variabel tersebut. Jadi tinggi atau turunnya ROA suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi return saham yang diperoleh suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan aktiva atau total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak masih kurang efektif sehingga para investor tidak menjadikan rasio tersebut menjadi acuan dalam pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi.
4. Pengaruh ROA sebagai variabel moderasi antara inflasi terhadap return saham menghasilkan bahwa ROA mampu secara signifikan mempengaruhi inflasi terhadap return saham sub sektor kimia pada tahun 2014-2018. Jika ROA mengalami peningkatan maka return saham akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya jika ROA mengalami

penurunan maka return saham yang diperoleh akan mengalami penurunan. Jika inflasi dalam negeri meningkat maka akan menyebabkan harga dalam negeri juga meningkat. Bank sentral berusaha untuk menjaga dan mengendalikan tingkat inflasi dengan tingkat yang wajar. Bank sentral juga mempunyai kewajiban mengendalikan nilai tukar uang dan mata uang domestik.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian tingkat suku bunga inflasi terhadap return saham dengan ROA sebagai variabel moderasi pada sub sektor kimia tahun 2014-2018 maka peneliti memberikan saran yaitu:

1. Bagi Mahasiswa

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen yang dapat sesuai dengan penelitian ini dan data jangka panjang sehingga dapat memperbaiki penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan sub sektor kimia perlu untuk meningkatkan kinerjanya dengan penggunaan aset yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor dalam pengambilan keputusan dalam kegiatan investasi pada perusahaan tersebut. Selain itu pihak perusahaan juga perlu memperhatikan faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham yang berdampak pada return saham yang diperoleh.

3. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini yang berhubungan dengan tingkat suku bunga, inflasi, dan ROA perlu dikaji kembali agar masyarakat dapat mempermudah dalam pengambilan keputusan pada kegiatan investasi. Selain itu masyarakat juga menganalisis tidak hanya pada tingkat suku bunga, inflasi, dan ROA saja namun juga variabel-variabel lain yang mempengaruhi return saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Irwan. (2018). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Abdallah, Shadi Yousef. (2017). Influence Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Common Stock Returns Of Amman Stock Exchange, Jordan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*. Vol. 5 No. 10.
- Afifah, Nurul dkk. (2019). The Effect Of Macroeconomic Factors On Profitability Of Stock Returns As Intervening Variables. *Journal of Management*. Vol. 5 No.5.
- Al-Muslih, Abdallah dan Shalah Ash-Shawi. (2004). *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*. Jakarta: Darul Haq.
- Andriyani, Ima dan Crystha Armereo. (2016). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol. 14 No. 1.
- Anisa, Nesa. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review* Vol. 1, No. 1.
- Aprliany dkk .(2019) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham. *IKRAITH EKONOMIKA*. Vol. 2 No. 2.
- Arifin, Ali. (2002). *Membaca Saham*. Yogyakarta: ANDI.
- Arifin, Johan. (2008). *Statistik Bisnis Terapan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Azis, Musdalifah. dan Sri Mintarti. Maryam Nadir. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Badullahewage, Shoni Upeksha. (2018). The Effect of Macroeconomic Factors on the Performance of Stock Market in Sri Lanka. *Inernational Journal of Innovation and Economic Development*. Vol. 3 No. 6.

- Bintari, Vivi Indah dkk. (2019). Pengaruh Based Income dan Fee Based Income terhadap Return On Assets pada Bank Mandiri (Persero) Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Vol. 5 No. 1.
- Bungin, Burhan. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: KENCANA.
- Fadilla. (2017). Perbandingan Teori Inflasi dalam Perspektif Islam dan Konvensional. *ISLAMIC BANKING*. Vol. 2 No.2.
- Faniyah, Iyah. (2017). *Investasi Syariah dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Firmansyah. (2017). Pengaruh ITO, DER, ROA terhadap Return Saham pada Kompas 100 Di BEI 2013-2015. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 7 No. 2.
- Geriadi, Made Ayu Desy dan I Gusti Bagus Wiksuana. (2017). Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis dan Profitabilitas Sebagai Variabel MEDIASI). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 6 No. 9.
- Ghazali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghoffar, M. Abdul dkk (2004). *Tafsir Ibnu Katsir*. Bogor: Pustaka Imam Asy-Syafi'i
- Harahap, Isnaini dkk. (2015). *Hadis-Hadis Ekonomi*. Jakarta: KENCANA.
- Hidayat, La Rahmad, dkk (2017). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham. *Jurnal JEBM*. Vol. 19 No. 2
- Huda, Nurul dan Mohammad Heykal. (2010). *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta: KENCANA.
- Ismail. (2011). *Perbankan Syariah*. Jakarta: KENCANA.
- Ismail, Fajri. (2018). *Statistika: untuk Penelitian Pendidikan dan Ilmu-Ilmu Sosial*. Jakarta: KENCANA.
- Karim, Abdul (2015). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 30 No. 1
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniasari, dkk. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal Of Accounting Sciene*. Vol. 2 No. 1.
- Kurniawan, Robert. dan Budi Yuniarto. (2016). *Analisis Regresi Dasar dan Penerapannya dengan R*. Jakarta: KENCANA.
- Laichena, Kaunyangi Eliud dan Tabitha Nasieku Obwogi (2015). Effect Of Macroeconomic On Stock Return In The East African Community Stock Exchange Market. *International Journal Of Education and Research*. Vol. 3 No. 10.
- Leong, Choon Chiang dan Tak-Kee Hui. (2014). Macroeconomic And Non-Macroeconomic Variables Linking To Singapore Hotel Stock Returns. *Advances in Hospitality and Leisure*. Vol. 10.
- Madura, Jeff. 2007. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Miskhin, Frederic S. (2009). *Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Muhamad. (2004). *Dasar-Dasar Keuangan Islam*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Multazam, Agung. (2018). Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi, serta Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index Indonesia. *Iqtishodia: Jurnal Ekonomi Syariah*. Vol. 3 No. 2.
- Nababan, Melisa dkk. (2019). Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal terhadap Risiko Bisnis, Return Saham Asuransi Di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol. 7 No. 4
- Nawari. (2010). *Analisis Regresi: dengan MS. Excel 2007 dan SPSS 17*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Nasrun dkk. (2018). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Ekspor dan Impor terhadap Inflasi (Studi Empiris pada Perekonomian Indonesia). *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 7 No. 3.
- Nazilah dkk. (2018). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan RasioSolvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *E-JRA* Vol. 07 No. 01.

- Noor, Juliansyah. (2012). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: KENCANA.
- Nugroho, Abi Galih dan Sri Hermuningsih. (2020). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi dan Bangunan pada Bursa Efek Indonesia. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*. Vol. 14 No. 1.
- Okechukwu dkk. (2019). Effect Of Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation on Stock Market Return Volatility in Nigeria. *International Journal of Management Science and Business Administration*. Vol. 5 No. 6.
- Oktiar, Tri. (2014). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012. *Jurnal Akuntansi*. Vol 2 No. 2.
- Parakkasi, Idris. (2016). Inflasi dalam Perspektif Islam. *LAA MAISYIR*. Vol. 3 No.1
- Putra, Eka Ferdinan dan Paulus Kindangen. (2016). Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal EMBA*. Vol. 4 No.4.
- Purnamasari, Laely. (2017). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dolar, Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der) dan Current Ratio (Cr) terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi dan Kebijakan Publik*. Vol. 2 No. 2.
- Puspitadewi, Cokorda Istri Indah dan Henny Rahyuda. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5 No. 3.
- Puspoproto, Sawaldjo. (2004). *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Ramadhani. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015. *Jurnal Ekobis* Vol. 1 No. 6.
- Rahman, Afzalur. (2002). *Doktrin Ekonomi Islam*. Yogyakarta: PT Dana Bhakti Prima Yasa.
- Rosiana, dkk. (2014). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham

- (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 4 No. 1.
- Rozalinda. (2015). *Ekonomi Islam: Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Rukmana, Dewi Siti dkk. (2019). Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham. *JRMA*. Vol. 7 No. 1
- Saija, R dan Iqbal Taufik. (2016). *Dinamika Hukum Islam Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Saputra, I Gede Agus Angga dan Ida Bagus Dharmadiaksa. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 16 No. 2
- Siagian, Dergibso. dan Sugiarto. (2006). *Metode Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Siahaan, Hinsa. (2009). *Manajemen Risiko*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Silitonga, Ribkha BR dkk. (2017). Pengaruh Ekspor, Impor, dan Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 15 No. 1.
- Setyaningrum, Rani dan Muljono. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, Vol. 14, No. 2.
- Setiyono, Erik dan Lailatul Amanah. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5 No. 5
- Solimun, Armanu. Adji Achmad Rinaldo Fernandes. (2018). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Perspektif Sistem: Mengungkap Novelty dan Memenuhi Validitas Penelitian*. Malang: UB Press.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: ALFABETA.
- Suselo, Dedi dkk. (2015). Pengaruh Variabel Fundamentak dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. Vol. 13. No. 1.

- Suyati, Sri. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Serat Acitya – Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol. 4 No. 3.
- Tandelin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tjereni, Abdul Jait. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2008-2012). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*. Vol. 6 No. 1.
- Wahyuningsih, Elvinia, dkk. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*. Vol. 4 No. 4.
- Wiradharma, Made Satria dan Luh Komang Sudjarni (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5 No. 6
- Warde, Ibrahim. (2009). *Islamic Finance Keuangan Islam dalam Perekonomian Global*. Yogyakarta: PUSTAKA PELAJAR.
- Waskito. (2017). Analisis Kinerja Keuangan dan Manajemen Risiko terhadap Return Saham pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Listing di BEI Tahun 2012-2016. *PERMANA* Vol 8 No 2.
- Wibowo dan Arif. (2005). *Pengantar Akuntansi 2*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Widjajanta, Bambang, dan Aristanti Widyaningsih. (2007). *Ekonomi*. Bandung: Citra Praya.
- Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Yuniarti, Vinna Sri. (2016). *Ekonomi Makro Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Zakiah, Tuti. (2019). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan Peraih Indonesia Banking Award (IBA) Tahun 2018. *Baahu Al-Ilmi*. Vol. 4 No. 1.

Zulfikar, dan Nyoman Budiantoro. (2014). *Manajemen Riset dengan Pendekatan Komputasi Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.



Lampiran 1

Tingkat Suku Bunga Tahun 2014-2018

Bulan 2014	Suku Bunga	Bulan 2015	Suku Bunga	Bulan 2016	Suku Bunga	Bulan 2017	Suku Bunga	Bulan 2018	Suku Bunga
Januari	7,50%	Januari	7,75%	Januari	7,25%	Januari	4,75%	Januari	4,25%
Februari	7,50%	Februari	7,50%	Februari	7,00%	Februari	4,75%	Februari	4,25%
Maret	7,50%	Maret	7,50%	Maret	6,75%	Maret	4,75%	Maret	4,25%
April	7,50%	April	7,50%	April	6,75%	April	4,75%	April	4,25%
Mei	7,50%	Mei	7,50%	Mei	6,75%	Mei	4,75%	Mei	4,75%
Juni	7,50%	Juni	7,50%	Juni	6,50%	Juni	4,75%	Juni	5,25%
Juli	7,50%	Juli	7,50%	Juli	6,50%	Juli	4,75%	Juli	5,25%
Agustus	7,50%	Agustus	7,50%	Agustus	5,25%	Agustus	4,50%	Agustus	5,50%
September	7,50%	September	7,50%	September	5,00%	September	4,25%	September	5,75%
Oktober	7,50%	Oktober	7,50%	Oktober	4,75%	Oktober	4,25%	Oktober	5,75%
November	7,75%	November	7,50%	November	4,75%	November	4,25%	November	6,00%
Desember	7,75%	Desember	7,50%	Desember	4,75%	Desember	4,25%	Desember	6,00%
Rata-Rata	7,54%		7,52%		6,00%		4,56%		5,10%

Lampiran 2

Inflasi Tahun 2014-2018

Bulan 2014	Tingkat Inflasi	Bulan 2015	Tingkat Inflasi	Bulan 2016	Tingkat Inflasi	Bulan 2017	Tingkat Inflasi	Bulan 2018	Tingkat Inflasi
Januari	8,22%	Januari	6,96%	Januari	4,14%	Januari	3,49%	Januari	3,25%
Februari	7,75%	Februari	6,29%	Februari	4,42%	Februari	3,83%	Februari	3,18%
Maret	7,32%	Maret	6,38%	Maret	4,45%	Maret	3,61%	Maret	3,40%
April	7,25%	April	6,79%	April	3,60%	April	4,17%	April	3,41%
Mei	7,32%	Mei	7,15%	Mei	3,33%	Mei	4,33%	Mei	3,23%
Juni	6,70%	Juni	7,26%	Juni	3,45%	Juni	4,37%	Juni	3,12%
Juli	4,53%	Juli	7,26%	Juli	3,21%	Juli	3,88%	Juli	3,18%
Agustus	3,99%	Agustus	7,18%	Agustus	2,79%	Agustus	3,82%	Agustus	3,20%
September	4,53%	September	6,83%	September	3,07%	September	3,72%	September	2,88%
Oktober	4,83%	Oktober	6,25%	Oktober	3,31%	Oktober	3,58%	Oktober	3,16%
November	6,23%	November	4,89%	November	3,58%	November	3,30%	November	3,23%
Desember	8,36%	Desember	3,35%	Desember	3,03%	Desember	3,61%	Desember	3,13%
Rata-Rata	6,42%		6,38%		3,35%		3,81%		3,20%

Lampiran 3

Return On Assets (ROA) Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018

Kode Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
BRPT	-0,06	0,23	10,88	5,46	3,437
BUDI	1,15	0,65	1,32	1,55	1,487
DPNS	5,4	3,59	3,38	1,93	2,91
EKAD	9,91	12,07	12,91	9,56	8,678
ETWA	-10,68	-16,82	-5,91	-11,44	-12,701
INCI	7,45	10	3,71	5,45	4,261
SRSN	3,12	2,7	1,54	2,71	5,64
TPIA	0,96	1,41	14,1	10,67	5,72
UNIC	1,09	-0,39	9,31	5,33	7,31



Lampiran 4

Return Saham Sub Sektor Kimia Tahun 2014-2018

Kode Perusahaan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
BRPT	-26,829	-56,667	1026,923	54,266	5,752
BUDI	-1,835	-41,121	38,095	8,046	2,128
DPNS	-24,894	9,631	3,359	-12,5	-9,714
EKAD	32,051	-22,33	47,5	17,797	23,022
ETWA	-28,767	-70	5,128	-23,171	28,571
INCI	-0,833	28,151	0,328	33,333	40,931
SRSN	0	0	0	0	26
TPIA	0,84	14,833	499,419	-70,944	-1,25
UNIC	-16,23	-7,5	60,135	44,304	14,035



Lampiran 5

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	-106,900	135,917		-,787	,436		
Suku Bunga	85,747	42,310	,621	2,027	,049	,202	4,949
Inflasi	-87,286	36,490	-,739	-2,392	,021	,199	5,030
ROA	7,333	3,653	,281	2,007	,051	,965	1,037

a. Dependent Variable: Return Saham

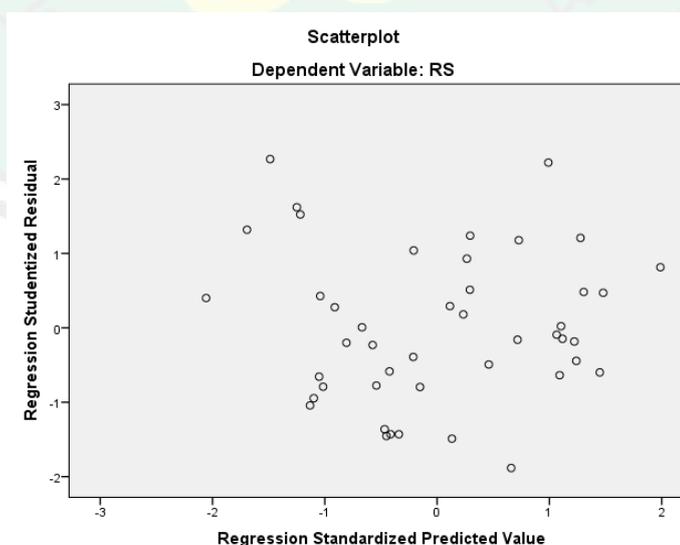
2. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,472 ^a	,223	,166	155,88633	2,019

a. Predictors: (Constant), ROA, Suku Bunga, Inflasi

b. Dependent Variable: Return Saham

3. Uji Heteroskedastisitas



ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,642	3	1,881	1,140	,344 ^b
	Residual	67,617	41	1,649		
	Total	73,259	44			

a. Dependent Variable: ABS_RES

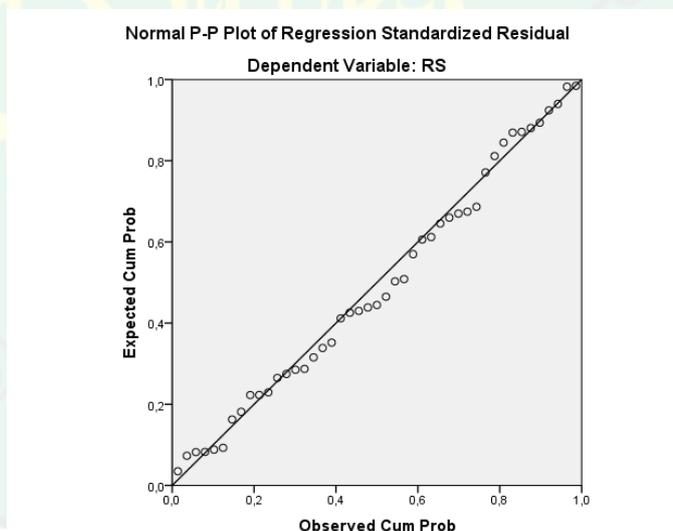
b. Predictors: (Constant), Suku Bunga, Inflasi, ROA

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,435	2,378		,183	,856
Suku Bunga	2,020	1,657	,377	1,219	,230
Inflasi	-1,399	1,286	-,340	-1,088	,283
ROA	-,299	,215	-,215	-1,389	,172

a. Dependent Variable: ABS_RES

4. Uji Normalitas

Charts



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,22302030
	Absolute	,070
Most Extreme Differences	Positive	,070
	Negative	-,055
Kolmogorov-Smirnov Z		,467
Asymp. Sig. (2-tailed)		,981

Lampiran 6

Uji Regresi Linear Berganda

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,383 ^a	,146	,106	161,40873

- a. Predictors: (Constant), Inflasi, Suku Bunga
 b. Dependent Variable: Return Saham

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	187715,337	2	93857,668	3,603	,036 ^b
	Residual	1094216,687	42	26052,778		
	Total	1281932,024	44			

- a. Dependent Variable: Return Saham
 b. Predictors: (Constant), Inflasi, Suku Bunga

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-77,656	139,921		-,555	,582
	Suku Bunga	93,279	43,636	,675	2,138	,038
	Inflasi	-98,566	37,332	-,834	-2,640	,012

- a. Dependent Variable: Return Saham

Lampiran 7

Analisi Regresi Moderasi (MRA)

1. Suku Bunga dan ROA terhadap Return Saham

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,466 ^a	,217	,179	2,28003

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, ROA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	60,432	2	30,216	5,812	,006 ^b
	Residual	218,339	42	5,199		
	Total	278,771	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Suku Bunga, ROA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,232	4,015		,307	,760
	Suku Bunga	,070	1,455	,007	,048	,962
	ROA	1,266	,378	,467	3,350	,002

a. Dependent Variable: Return Saham

2. Suku Bunga, ROA, Interaksi Suku Bunga dan ROA terhadap Return Saham

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,526 ^a	,276	,223	2,21848

a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, ROA, X1Z

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	76,983	3	25,661	5,214	,004 ^b
	Residual	201,788	41	4,922		
	Total	278,771	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Suku Bunga, ROA, X1Z

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11,022	7,741		-1,424	,162
	Suku Bunga	4,243	2,680	,406	1,583	,121
	ROA	6,239	2,737	2,300	2,280	,028
	X1Z	-1,840	1,003	-1,813	-1,834	,074

a. Dependent Variable: Return Saham

3. Inflasi dan ROA terhadap Return Saham

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,467 ^a	,218	,181	2,27843

a. Predictors: (Constant), Inflasi, ROA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	60,738	2	30,369	5,850	,006 ^b
	Residual	218,033	42	5,191		
	Total	278,771	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Inflasi, ROA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,739	2,898		,255	,800
	Inflasi	,279	1,129	,035	,247	,806
	ROA	1,285	,381	,474	3,372	,002

a. Dependent Variable: Return Saham

4. Inflasi, ROA, Interaksi Inflasi dan ROA terhadap Return Saham

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,544 ^a	,296	,245	2,18718

a. Predictors: (Constant), Inflasi, ROA, X2Z

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	82,637	3	27,546	5,758	,002 ^b
	Residual	196,134	41	4,784		
	Total	278,771	44			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Inflasi, ROA, X2Z

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10,055	5,761		-1,745	,088
	Inflasi	4,420	2,218	,550	1,993	,053
	ROA	5,594	2,047	2,062	2,733	,009
	X2Z	-1,822	,852	-1,574	-2,140	,038

a. Dependent Variable: Return Saham





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

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

Nomor : B-3867/FEK.1/PP.00.9/08/2020
Lampiran : -
Perihal : **Ijin Penelitian Skripsi**

10 Agustus 2020

Kepada Yth.
Pimpinan Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
Jl. Gajayana No.50, Dinoyo, Lowokwaru, Malang di
Tempat

Assalamu`alaikum Wr. Wb.

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

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

Nama Mahasiswa : Ika Nur Nashoihah
NIM : 16510220
Jurusan : IX (Sembilan)
Contact Person : 081358837574
Judul Penelitian : Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham Dengan ROA sebagai Variabel Moderasi

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

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

Wassalamu`alaikum Wr.Wb



a.n. Dekan
Wakil Dekan Bidang Akademik,

Siswanto

Tembusan :

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

Lampiran 9

BUKTI KONSULTASI

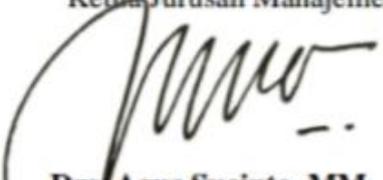
Nama : Ika Nur Nashoihah
NIM / Jurusan : 16510220 / Manajemen
Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. Ei
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan ROA sebagai Variabel Moderasi

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	8 Januari 2020	Pengajuan Judul	1. 
2.	23 Januari 2020	Konsultasi Bab 1, 2, 3	2. 
3.	30 Januari 2020	Revisi Bab 1, 2, 3	3. 
4.	2 April 2020	Revisi Bab 1, 2, 3	4. 
5.	3 April 2020	ACC Proposal	5. 
4.	24 April 2020	Seminar Proposal	6. 
5.	21 Agustus 2020	Skripsi Bab 4-5	7. 
6.	24 Agustus 2020	Revisi	8. 
7.	27 Agustus 2020	ACC Skripsi	9. 

Malang, 27 Agustus 2020

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen


Drs/ Agus Sucipto, MM
NIP 19670816 200312 1 001

Lampiran 10



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

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

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ika Nur Nashoihah
NIM : 16510220
Handphone : 081358837574
Konsentrasi : Keuangan
Email : ikhanaanashoihah@gmail.com
Judul Skripsi : "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan ROA sebagai Variabel Moderasi"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
17%	18%	11%	6%

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

Malang, 5 Oktober 2020

UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

Skripsi

ORIGINALITY REPORT

17%	18%	11%	6%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS



Lampiran 11

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Ika Nur Nashoihah
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 12 Desember 1997
Alamat Asal : Desa Semare RT/RW 002/006, Kec. Berbek, Kab. Nganjuk
Alamat Kos : Jl. Mayjend Panjaitan Gang 4 No. 5 RT/RW 003/003, Kel. Penanggungan, Kec. Klojen, Malang
Telepon/HP : 081358837574
Email : ikhaanashoihah@gmail.com

Pendidikan Formal

2002-2004 : TK Muslimat NU Khodijah II Semare
2004-2010 : SDN 2 Semare
2010-2013 : MTs Negeri Berbek
2013-2016 : MAN 2 Nganjuk
2016-2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2009-2010 : Program Bahasa Inggris *Be-Best Course* (BBC) Semare
2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2017-2018 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (*English Language Center/ELC*) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

- Pengurus Laskar English Club (LEC) (2010-2013)

- Anggota English Club (EC) (2013-2016)
- Anggota SANLAT Nganjuk-Malang (2016-sekarang)
- Anggota Ikatan Mahasiswa Kota Angin (IMAKA) (2016-sekarang)
- Anggota Arek Gasek Aliansi Nganjuk Kediri (AG-Angker) (2017-sekarang)

