

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN *RETURN ON
ASSET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen*



OLEH :

NAMA : DHEA RAMADHANI
NPM : 1905160106
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2023**

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 25 Mei 2023, Pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

MEMUTUSKAN

Nama : DHEA RAMADHANI
N P M : 1905160106
Program Studi : MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Dinyatakan : (A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

TIM PENGUJI

Penguji I

Penguji II

(Assoc. Prof. DEWI ANDRIANI, S.E., M.M.)

(DEDEK KURNIAWAN GULTOM, S.E., M.Si.)

Pembimbing

(Assoc. Prof. JULITA, S.E., M.Si.)

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris

(Assoc. Prof. Dr. H. JANURI, S.E., M.M., M.Si.) (Assoc. Prof. ADE GUNAWAN, S.E., M.Si.)





UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238**

PENGESAHAN SKRIPSI

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : DHEA RAMADHANI
N.P.M : 1905160106
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN *RETURN ON ASSET* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA.

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, 17 Mei 2023

Pembimbing Skripsi

Assoc. Prof. JULITA, SE., M.Si.

Disetujui Oleh :

Ketua Program Studi Manajemen

JASMAN SARIPUDDIN HSB, S.E., M.Si.

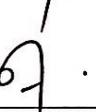


Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. H. JANURI, S.E., M.M., M.Si.

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Dhea Ramadhani
 NPM : 1905160106
 Dosen Pembimbing : Assoc. Prof. Julita, SE., M.Si.
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Judul Penelitian : Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return* Saham dengan *Return on Asset* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Prabali : - LBM data dipabali Terutama sumber.	15/04/23	
Bab 2	- Luapan teori diserialis dengan variabel dan judul.	15/04/23	
Bab 3	- penyulas data lebih Teliti - Teknik analisis data.	10/05/23	
Bab 4	Pembahasan desempsonasi lagi dan relevansi terhipotesis dan rumus yg	10/05/23	
Bab 5	Brills. Luasnya yg jelas dan kontribusi ke relevansi.	15/05/23	
Daftar Pustaka	Mendeley	15/05/23	
Persetujuan Sidang Meja Hijau	Siap dipresentasi dan ke sidang Meja Hijau.	17/05/23	

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

(Jasman Saripuddin Hsb, S.E, M.Si.)

Medan, 17 Mei 2023
Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

(Assoc. Prof. Julita, SE., M.Si.)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI



Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : DHEA RAMADHANI

NPM : 1905160106

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyatakan bawah skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return Saham* dengan *Return on Asset* Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia” adalah bersifat asli (original), bukan hasil menyadur secara mutlak hasil karya orang lain.

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar-benarnya.

Yang Menyatakan



DHEA RAMADHANI

ABSTRAK

PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Dhea Ramadhani
Program Studi Manajemen
Email: dearamadhani39@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return on asset*, (2) mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return on asset*, (3) mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham, (4) mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham, (5) mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham, (6) mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, (7) mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel, uji asumsi klasik, uji t, uji f dan koefisien determinasi. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *eviews 12*. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *return on asset* tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham dan *return on asset* tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham.

Kata Kunci : Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Return On Asset dan Return Saham.

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF INTEREST RATES AND INFLATION ON STOCK RETURN WITH RETURN ON ASSETS AS AN INTERVENING VARIABLE IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Dhea Ramadhani
Management Study Program
Email: dearamadhani39@gmail.com

This study aims to: (1) determine the effect of interest rates on return on assets, (2) determine the effect of inflation on return on assets, (3) determine the effect of interest rates on stock returns, (4) determine the effect of inflation on stock returns, (5) knowing the effect of return on assets on stock returns, (6) knowing the effect of interest rates on stock returns with return on assets as an intervening variable, (7) knowing the effect of inflation on stock returns with return on assets as an intervening variable in companies property and real estate on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. This research method uses a type of quantitative research. Data analysis techniques in this study used panel data regression, classic assumption test, t test, f test and the coefficient of determination. Data processing in this study uses eviews 12. Based on the results of the study it can be concluded that interest rates have no significant effect on return on assets, inflation has no significant effect on return on assets, interest rates have no significant effect on stock returns, inflation has no significant effect on stock return, return on assets does not significantly influence stock returns, return on assets does not mediate the effect of interest rates on stock returns and return on assets does not mediate the effect of inflation on stock returns.

Keywords: Interest Rates, Inflation, Return On Assets and Stock Returns.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum. Wr. Wb

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT, Sang Pemilik dunia dan seisinya, tiada Tuhan selain Allah dan hanya kepada-Nya lah kita patut memohon dan berserah diri. Hanya karena nikmat kesehatan dan kesempatan dari Allah kepada penulis sehingga skripsi yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap *Return* Saham dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia” dapat terselesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya serta sebagai syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dari berbagai pihak yang terkait secara langsung maupun tidak langsung, terutama dan teristimewa dipersembahkan kepada kedua orang tua. Kepada Ayah Riadi dan Ibu Mariani tercinta yang senantiasa memberikan rasa sayang, didikan, materi serta doa yang selalu dipanjatkan pada Allah kepada penulis. Tak lupa pada kesempatan kali ini mengucapkan terimakasih kepada berbagai pihak yang terlibat dalam proses penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih saya sampaikan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Agussani, M.AP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

2. Bapak Assoc. Prof. Dr. H. Januri, SE.,M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Assoc. Prof. Dr. Ade Gunawan, SE.,M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, SE.,M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Jasman Sarippudin Hasibuan, SE.,M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Assoc. Prof. Dr. Jufrizen, SE.,M.Si selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
7. Ibu Assoc. Prof. Julita, SE.,M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Nadia Ika Purnama, SE.,M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan arahan dan membimbing seluruh aktivitas akademik selama perkuliahan.
9. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah memberikan segala ilmu pengetahuan dan pengalaman kepada penulis baik selama masa perkuliahan maupun selama masa penyusunan skripsi ini.

10. Adik penulis satu-satunya Jihan Almira yang telah memberikan dorongan dan semangat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
11. Seluruh keluarga penulis yang telah memberikan dukungan kepada penulis.
12. Teman-teman penulis yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terkhusus untuk Suci Khairani Pane dan Vicha Kartika yang telah menyemangati dalam proses penyelesaian skripsi ini.
13. Teman seperjuangan Aulia Syahrina yang saling memberi bantuan hingga penulis menyelesaikan skripsi ini.
14. Serta seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Penulis hanya bisa berhadap semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua. Aamiin.

Dengan ini penulis berterimakasih yang sebesar besarnya kepada seluruh pihak yang terlibat dalam proses penyusunan skripsi ini. Dengan kerendahan hati, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua terutama bagi penulis sendiri.

Wassalamua'alaikum. Wr. Wb

Medan, 11 Januari 2023

Dhea Ramadhani

1905160106

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	x
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	11
1.3 Batasan Masalah.....	11
1.4 Rumusan Masalah	12
1.5 Tujuan Penelitian.....	13
1.6 Manfaat Penelitian.....	14
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 <i>Return</i> Saham.....	16
2.1.1.1 Pengertian <i>Return</i> Saham.....	16
2.1.1.2 Komponen <i>Return</i> Saham	17
2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham	18
2.1.1.4 Indikator <i>Return</i> Saham	19
2.1.1.5 Dampak dan Manfaat <i>Return</i> Saham.....	20
2.1.2 <i>Return On Asset</i>	21
2.1.2.1 Pengertian <i>Return On Asset</i>	21
2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return On Asset</i>	22
2.1.2.3 Indikator <i>Return On Asset</i>	23
2.1.2.4 Manfaat <i>Return On Asset</i>	24
2.1.2.5 Perhitungan <i>Return On Asset</i>	25
2.1.3 Tingkat Suku Bunga.....	25
2.1.3.1 Pengertian Tingkat Suku Bunga.....	25
2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga	26
2.1.3.3 Indikator Suku Bunga	27
2.1.3.4 Manfaat Suku Bunga	28
2.1.4 Inflasi.....	28
2.1.4.1 Pengertian Inflasi	28
2.1.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi	29
2.1.4.3 Indikator Inflasi	30
2.1.4.4 Perhitungan Inflasi.....	31
2.1.4.5 Dampak Inflasi	31

2.2	Kerangka Berpikir Konseptual.....	32
2.3	Hipotesis	39
BAB 3	METODE PENELITIAN.....	40
3.1	Jenis Penelitian.....	40
3.2	Definisi Operasional.....	40
3.3	Tempat dan Waktu Penelitian.....	41
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	42
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.6	Teknik Analisis Data	44
BAB 4	HASIL PENELITIAN.....	52
4.1	Deskripsi Data.....	52
4.2	Analisis Data	56
BAB 5	PENUTUP	83
5.1	Kesimpulan	83
5.2	Saran.....	84
5.3	Keterbatasan Penelitian	85
	DAFTAR PUSTAKA.....	86
	LAMPIRAN	92

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2018-2022.....	4
Tabel 1.2 Data Laba Bersih Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2018-2022.....	6
Tabel 1.3 Data Total Aset Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2018-2022.....	7
Tabel 1.4 Data Tingkat Suku Bunga Tahun 2018-2022	8
Tabel 1.5 Data Inflasi Tahun 2018-2022	9
Tabel 3.1 Rencana Waktu Penelitian	41
Tabel 3.2 Daftar Pemilihan Sampel.....	42
Tabel 3.3 Daftar Nama Perusahaan Yang Dijadikan Sampel	42
Tabel 4.1 <i>Return</i> Saham Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2018-2022.....	52
Tabel 4.2 <i>Return On Asset</i> Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2018-2022.....	54
Tabel 4.3 Tingkat Suku Bunga Tahun 2018-2022.....	55
Tabel 4.4 Inflasi Tahun 2018-2022.....	56
Tabel 4.5 Hasil Regresi CEM Model I	57
Tabel 4.6 Hasil Regresi CEM Model II.....	57
Tabel 4.7 Hasil Regresi FEM Model I.....	58
Tabel 4.8 Hasil Regresi FEM Model II.....	59
Tabel 4.9 Hasil Regresi REM Model I	60
Tabel 4.10 Hasil Regresi REM Model II	61

Tabel 4.11 Kriteria Pemilihan Model	62
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Chow</i> Model I.....	62
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Chow</i> Model II	62
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Hausman</i> Model I.....	63
Tabel 4.15 Hasil Uji <i>Legrange Multiplier</i> Model I	64
Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Legrange Multiplier</i> Model II.....	64
Tabel 4.17 Hasil Uji Multikolinearitas Model II.....	66
Tabel 4.18 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II.....	66
Tabel 4.19 Hasil Uji Parsial (Uji t) Model I.....	67
Tabel 4.20 Hasil Uji Parsial (Uji t) Model II	68
Tabel 4.21 Hasil Uji F Model I	73
Tabel 4.22 Hasil Uji F Model II	74
Tabel 4.23 Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>R-Square</i>) Model I.....	74
Tabel 2.24 Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>R-Square</i>) Model II.....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	37
-------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri properti di Indonesia terus berkembang seiring banyaknya pembangunan infrastruktur dan meningkatnya kebutuhan hunian. Mereka juga gencar ekspansi menambah cadangan lahan untuk mempersiapkan proyek-proyek baru. Hasilnya, ekspansi bisnis tersebut mendorong pertumbuhan aset dan mempengaruhi kapitalisasi pasar di bursa saham. Sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang memiliki pertumbuhan terbesar diantara sektor-sektor lainnya. Menurut tim statistik di BI, potensi sektor properti di Indonesia sangat menjanjikan dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan ASEAN. Namun, sektor ini memiliki karakteristik yang sulit untuk diprediksi karena dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. Perusahaan Properti dan Real Estate merupakan salah satu sektor yang saat ini paling berkembang di Indonesia. Akan tetapi, hal ini tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja saham yang baik (Putri & Christiana, 2017). Pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri properti dan *real estate* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied* (Saputra & Dharmadiaksa, 2016). Sebaliknya, pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat industri ini juga akan mengalami penurunan yang cukup drastis. Hal tersebut tentunya akan berdampak terhadap kinerja perusahaan, khususnya tingkat pendapatan dan laba yang dihasilkan setiap tahunnya akan mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik saham, surat utang, ekuitas, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain misalnya pemerintah, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Muslih & Bachri, 2020). Kegiatan berinvestasi sudah tidak asing lagi pada era saat ini. *Trend* investasi beberapa tahun belakangan ini semakin diminati terutama oleh generasi milenial. Maraknya informasi tentang pendidikan finansial membuat banyak anak muda sadar pentingnya berinvestasi sejak dini. Investasi masa kini sudah tidak lagi mengharuskan investor untuk datang secara langsung untuk setiap proses administratif. Salah satu kemudahan ini membuat banyak orang yang tertarik untuk berinvestasi. Investasi merupakan sejumlah dana yang ditempatkan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Julita, 2014). Secara konsep, investasi adalah kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumber daya (*resources*) saat ini, dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari (Darmawan, Kurnia & Rejeki, 2019). Jenis investasi pun beragam diantaranya adalah tabungan, emas, sertifikat berharga (saham dan obligasi) dan lain-lain.

Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh. Setiap investor melakukan investasi pada perusahaan mempunyai tujuan yang sama, yaitu untuk mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih dari harga jual dan harga beli saham dan *dividen* yang berupa laba atau keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada investor (Linzzy Pratami Putri, 2015). Saham merupakan salah satu instrumen yang paling populer

dan banyak dipilih oleh para investor karena tingkat keuntungannya yang menarik. Investor yang menginvestasikan dananya berharap akan mendapatkan imbal hasil (*return*). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang. Saham suatu perusahaan bisa dilihat dari pengambilan (*return*) yang diterima oleh pemegang saham bisa berupa dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada satu periode (Almira & Wiagustini, 2020). Tingkat pengembalian saham (*return* saham) digunakan investor sebagai indikator untuk mengukur keberhasilan perusahaan (Irma Christiana, 2019). Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diperoleh investor yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut (Chandra Batubara & Purnama, 2018).

Perusahaan harus memberikan keputusan terbaik untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika perusahaan tidak melihat peluang investasi yang menguntungkan, maka dividen harus dibagikan kepada pemegang saham. Namun, perusahaan tidak harus mempertahankan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham di setiap periode (Radiman & Wahyuni, 2019). Perdagangan saham akan selalu mengalami siklus naik dan siklus turun sehingga menyebabkan pergerakan pada harga saham. Pergerakan harga saham merupakan hal yang penting dan harus diperhatikan oleh investor sebelum berinvestasi, karena pergerakan tersebut menunjukkan kinerja ataupun prestasi yang sedang dilalui oleh emiten (Agustina Dan Sumartio, 2014).

Berikut ini merupakan tabel pergerakan *return* saham dari 17 perusahaan properti dan *real estate* tahun 2018-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 1.1 Data *Return* Saham Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	-27,62%	16,45%	6,21%	-35,11%	26,23%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	-12,36%	-23,72%	1,68%	-33,06%	-1,23%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	-16,80%	3,85%	-16,67%	-37,78%	18,75%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	-26,18%	0%	-2,39%	-17,55%	-8,91%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	-14,77%	2,97%	-5,29%	-1,52%	-3,09%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	-20,92%	28,93%	-28,21%	39,29%	-44,87%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	-12%	-15,58%	-15,38%	-29,09%	9,62%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	-7,02%	86,16%	-16,89%	-22,36%	-16,75%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	-5,33%	8,45%	-12,34%	35,56%	-17,49%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	-17,78%	-18,92%	0%	-13,33%	-3,85%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	-3,50%	5,80%	-26,71%	-22,43%	-12,05%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	-53,03%	-31,19%	39,90%	-27,82%	-2,44%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	12,56%	29,46%	-25,86%	6,98%	-16,09%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	-18,87%	14,58%	-25,76%	0%	-15,10%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	-9,49%	-8,06%	-10,53%	-9,02%	-1,72%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	-8,33%	0,91%	-5,41%	27,62%	38,43%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	-14,81%	24,84%	-19,90%	3,73%	-27,54%

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Berdasarkan data di atas, *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 mengalami fluktuasi. *Return* saham perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 cenderung mengalami penurunan. Hal tersebut menjadi fenomena dalam penelitian ini karena *return* saham yang diterima investor berupa kerugian.

Permintaan yang semakin tinggi mampu meningkatkan harga saham perusahaan sehingga harga saham yang semakin meningkat dapat dijadikan indikator dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan (Romula, Rambe & Simatupang, 2021). Berdasarkan sudut pandang para investor, indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat perkembangan perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Indikator ini berguna untuk melihat apakah perusahaan mampu memberikan return sesuai dengan apa yang telah disepakati bersama (Firman, Chandra & Karimah, 2020). Rasio keuangan dapat membantu investor untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan, dengan melakukan analisis rasio keuangan investor akan memperoleh informasi tentang kondisi perusahaan di masa sekarang, di masa lampau dan bahkan di masa yang akan datang (Syarifudin & Fitria, 2013). Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2016) rasio keuangan merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* merupakan satu indikator yang mencerminkan performa keuangan perusahaan, semakin tinggi nilai *Return On Asset (ROA)* maka akan semakin bagus performa perusahaan tersebut (Kurniasih & Ratna Sari, 2013). Rasio ini juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil (rendah) rasio dari return on assets, maka semakin

kurang baik demikian pula sebaliknya. Return on asset menunjukkan laba perusahaan yang dihasilkan dari aktifitas perusahaan yang digunakan untuk menjalankan perusahaan (Hidayat, Ika Putri & Sayidina Harahap, 2020). *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan membagi pendapatan bersih perusahaan dengan total aset. Nilai *Return On Asset* (ROA) yang semakin tinggi akan membuat pemegang saham atau investor mendapatkan *return* saham yang meningkat dari *dividen*. Berikut data laba bersih perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022:

Tabel 1.2 Data Laba Bersih Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Tahun 2018-2022 (dalam Rupiah)

No	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	APLN	205.780.396.000	120.811.697.000	180.144.688.000	-485.227.632.000	2.268.910.393.000
2	ASRI	970.586.600.000	1.012.947.312.000	-1.036.617.865.000	142.928.791.000	1.098.364.937.000
3	BEST	422.536.948.687	380.152.937.259	115.219.635.076	71.095.023.263	33.729.572.546
4	BSDE	1.701.817.694.927	3.130.076.103.452	486.257.814.158	1.538.840.956.173	2.656.885.590.302
5	CTRA	1.302.702.000.000	1.283.281.000.000	1.370.686.000.000	2.087.716.000.000	2.003.028.000.000
6	DART	13.121.021.000	-260.776.918.000	-400.173.079.000	-411.222.141.000	-421.159.213.000
7	DILD	194.106.659.340	436.709.213.814	68.962.241.069	-30.049.182.958	191.967.902.267
8	DMAS	496.364.970.438	1.335.420.919.293	1.348.575.384.650	714.858.418.799	1.218.496.386.998
9	GWSA	210.570.439.177	126.542.082.915	-57.214.351.055	19.987.783.770	30.692.507.577
10	JRPT	1.049.745.761.000	1.037.201.837.000	1.013.418.153.000	786.726.309.000	879.772.894.000
11	KIJA	67.100.402.943	141.140.307.068	45.249.873.535	87.635.897.475	40.980.837.130
12	LPCK	2.027.361.000.000	384.032.000.000	3.646.386.000.000	140.369.000.000	302.814.000.000
13	MTLA	507.228.000.000	487.622.000.000	286.307.000.000	380.666.000.000	417.934.000.000
14	PLIN	580.422.733.000	548.538.232.000	-575.176.897.000	447.757.412.000	557.392.413.000
15	PWON	2.826.936.213	3.239.796.227	1.119.113.010	1.550.434.339	1.831.130.001
16	RDTX	267.384.570.823	232.773.280.699	236.087.887.526	195.806.481.653	270.816.725.275
17	SMRA	690.623.630.000	613.020.426.000	245.909.143.000	514.696.051.000	771.743.500.000

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Dari data di atas, banyak perusahaan yang mengalami kerugian di tahun 2020. Hal ini dikarenakan adanya pandemi *Covid-19* yang masuk ke Indonesia pada tahun 2020. Hal tersebut berdampak pada perekonomian yang ada di Indonesia. Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang terdampak pandemi *Covid-19* di Indonesia.

Selain data laba bersih perusahaan, untuk menghitung nilai *Return On Asset* (ROA) sebuah perusahaan, diperlukan juga data total aktiva atau total aset sebagai pembandingnya. Berikut data total aktiva perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022:

Tabel 1.3 Data Total Aset Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2018-2022

No	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	APLN	29.583.829.904.000	29.460.345.080.000	30.391.359.956.000	29.611.111.193.000	28.617.781.741.000
2	ASRI	20.890.925.564.000	21.894.272.005.000	21.226.814.871.000	21.933.974.714.000	22.298.925.271.000
3	BEST	6.290.126.551.391	6.399.477.523.890	6.282.180.229.732	6.046.212.385.412	6.078.468.909.026
4	BSDE	52.101.492.204.552	54.444.849.052.447	60.862.926.586.750	61.469.712.165.656	64.999.403.480.787
5	CTRA	34.289.017.000.000	36.196.024.000.000	39.255.187.000.000	40.668.411.000.000	41.902.382.000.000
6	DART	6.905.286.394.000	6.880.951.291.000	6.656.120.982.000	6.604.034.590.000	6.462.680.097.000
7	DILD	14.215.535.191.206	14.777.496.292.639	15.701.872.562.921	16.461.784.737.635	16.351.848.378.006
8	DMAS	7.500.033.435.372	7.616.971.029.620	6.751.233.240.104	6.113.941.603.354	6.623.414.189.145
9	GWSA	7.491.033.825.272	7.601.642.820.703	7.543.459.452.387	7.558.387.262.329	7.788.405.536.526
10	JRPT	10.541.248.267.000	11.164.935.100.000	11.481.521.265.000	11.748.147.834.000	12.251.800.500.000
11	KIJA	11.783.772.244.027	12.184.611.579.312	12.200.175.979.870	12.292.090.330.026	13.110.459.383.600
12	LPCK	9.225.622.000.000	12.219.228.000.000	9.719.570.000.000	9.134.537.000.000	9.349.613.000.000
13	MTLA	5.193.963.000.000	6.107.364.000.000	5.932.483.000.000	6.409.548.000.000	6.735.895.000.000
14	PLIN	15.143.755.490.000	12.548.031.316.000	11.815.911.491.000	11.971.692.555.000	12.369.620.391.000
15	PWON	25.018.080.224	28.095.153.343	26.458.805.377	28.866.081.129	30.602.179.916
16	RDTX	2.526.489.781.165	2.795.788.452.762	2.971.061.771.714	3.161.105.356.526	3.387.321.004.206
17	SMRA	23.299.242.068.000	24.441.657.276.000	24.922.534.224.000	26.049.716.678.000	28.433.574.878.000

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Dari data di atas, total aktiva tertinggi dikuasai oleh perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE). Sedangkan total aktiva yang terendah di tahun 2018-2022 dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Land Tbk. (MTLA). Hasil perhitungan *Return On Asset* (ROA) akan menjadi penghubung antara tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham nantinya.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yang perlu diketahui oleh investor sebelum memulai investasi saham. Faktor tersebut adalah

faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi. Salah satu faktor makro ekonomi adalah tingkat suku bunga. Berikut adalah data suku bunga tahun 2018-2022:

Tabel 1.4 Data Tingkat Suku Bunga Tahun 2018-2022

No	Tahun	Tingkat Suku Bunga
1	2018	5,10%
2	2019	5,63%
3	2020	4,25%
4	2021	3,52%
5	2022	4,00%

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2023

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga mengalami fluktuasi. Tingkat suku bunga tertinggi adalah di tahun 2019 di mana tingkat suku bunga sebesar 5,63%. Kemudian di tahun selanjutnya, tingkat suku bunga kembali mengalami penurunan.

Faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham yang lain adalah inflasi. Infasi adalah mimpi buruk bagi negara dan kita pada khususnya dari dahulu sampai saat ini masih menjadi masalah yang utama bagi masyarakat dalam perekonomian suatu negara. Inflasi adalah naiknya tingkat harga keseluruhan dan secara terus- menerus dan apabila tidak segera diatasi akan semakin memburuk, tapi dalam satu hal yang penting adalah pengalaman yang sekarang berlainan dari pengalaman masa lalu (Nadia Ika Purnama, 2015). Naiknya inflasi menunjukkan bahwa suatu risiko untuk melakukan investasi adalah cukup tinggi, sebab tingkat inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari para investor. Dampak inflasi akan dirasakan oleh seluruh perusahaan yang ada dalam industri. Kondisi ini akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, karena banyak perusahaan yang tidak dapat beroperasi secara maksimal, akibatnya pasar modal menghadapi ketidakpastian yang tinggi. Investor yang rasional akan berusaha

mendapatkan *expected return* maksimum dengan tingkat risiko minimum. Risiko merupakan faktor utama yang menentukan besar kecilnya nilai pengembalian. *Return* biasanya berbanding lurus dengan risiko, yaitu semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi maka semakin tinggi *return* dari investasi tersebut, demikian sebaliknya. Oleh karena itu, sebelum investasi dilakukan, perlu pemahaman yang cukup atas investasi, sehingga risiko yang mungkin timbul di masa yang akan datang dapat diantisipasi dan tingkat *return* dapat dioptimalkan (Geriadi & Wiksuana, 2017). Adapun data inflasi tahun 2018-2022 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.5 Data Inflasi Tahun 2018-2022

No	Tahun	Tingkat Inflasi
1	2018	3,20%
2	2019	3,03%
3	2020	2,04%
4	2021	1,56%
5	2022	4,21%

Sumber: Bank Indonesia, 2023

Dari data di atas, tingkat inflasi mengalami penurunan secara signifikan. Tingkat inflasi tertinggi adalah di tahun 2022 sebesar 4,21%. Tingkat inflasi dari tahun 2018-2021 cenderung mengalami penurunan. Inflasi yang rendah tersebut dipengaruhi oleh permintaan domestik yang belum kuat sebagai dampak pandemi *Covid-19*, pasokan yang memadai dan sinergi kebijakan Bank Indonesia dan Pemerintah baik di tingkat pusat maupun daerah dalam menjaga kestabilan harga (Bank Indonesia).

Menurut Samsul (2015, hal. 211) menyatakan bahwa tingkat inflasi akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menjadi lamban. Lambannya pertumbuhan ekonomi ini mengakibatkan harga saham bergerak secara lamban pula dan pada akhirnya *return* saham juga akan ikut menurun. Inflasi yang tinggi akan

mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya laju inflasi akan mempengaruhi suku bunga dan kinerja perusahaan khususnya dari sisi profitabilitas.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah faktor makro ekonomi dan faktor fundamental. Faktor makro ekonomi berasal dari permasalahan ekonomi secara luas salah satunya inflasi dan suku bunga. Faktor fundamental ini bisa dilihat dari laporan keuangan, dan dari laporan keuangan emiten bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan atau profitabilitas (Sudarsono & Sudiyanto, 2016). Kegiatan dalam analisa laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara menentukan dan mengukur antara pos-pos yang ada dalam suatu laporan keuangan. Selanjutnya, analisis laporan keuangan juga dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang dimiliki dalam satu periode (Shareza Hafiz & Wahyuni S, 2018).

Beberapa faktor makro ekonomi yang telah dijelaskan yaitu inflasi dan suku bunga akan memberikan pengaruh positif maupun negatif terhadap aktivitas saham dan *return* saham. Fluktuasi tersebut akan mengikuti berdasarkan permintaan dan penawaran oleh para investor di pasar modal.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis tertarik untuk menguji dan meneliti dengan tujuan menganalisa dan pembuktian secara empiris seberapa besar pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening. Maka judul penelitian ini adalah “**Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Dengan *Return On Asset* Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka identifikasi masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return* saham pada tahun 2018-2022 cenderung mengalami penurunan yang diikuti dengan menurunnya nilai *Return On Asset*.
2. Tingkat suku bunga mengalami fluktuasi dan cenderung menurun pada tahun 2018-2022.
3. Inflasi pada tahun 2018-2022 mengalami penurunan yang signifikan.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, penulis memberikan pembatasan permasalahan agar dalam penelitian pembahasan dapat mencapai sasaran yang diharapkan. Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian pada perusahaan properti dan *real estate* yang diambil adalah pada tahun periode 2018-2022.
3. Faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental adalah faktor mikro ekonomi, seperti *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Price Earning Ratio* dan sebagainya. Sedangkan faktor teknikal (faktor makro ekonomi) merupakan faktor eksternal seperti Inflasi, Suku Bunga dan sebagainya. Dalam penelitian ini, penulis memilih faktor teknikal yakni faktor eksternal karena faktor tersebut lebih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

perusahaan dibandingkan faktor fundamental. Dalam hal ini penulis membatasi faktor tersebut agar lebih fokus dan tidak menyimpang dari sasaran pokok penelitian. Faktor yang difokuskan adalah inflasi dan suku bunga yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* melalui *return on asset* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dengan mempertimbangkan pembatasan masalah di atas, rumusan masalah yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
4. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

5. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
6. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
7. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Untuk menambah pengetahuan atau wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Untuk menambah pengetahuan tentang cara menghitung tingkat profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada rasio *return on asset*.
 - c. Memberikan bukti empiris tentang pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham melalui profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi penulis, hal ini dijadikan tempat untuk mempraktekkan teori yang telah diperoleh dengan masalah yang sesungguhnya nyata terjadi.

- b. Bagi investor, hal ini dijadikan referensi yang bermanfaat dalam melakukan pembelian dan penjualan saham.
- c. Bagi masyarakat, hal ini dijadikan wawasan sebagai faktor yang perlu diperhatikan dalam memulai investasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Return* saham

2.1.1.1 Pengertian *Return* Saham

Tandelilin (2010, hal. 47) menyatakan bahwa “*return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Oleh karena itu, *return* sangat penting sebagai salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana investasinya di pasar modal”.

Arista & Astohar (2012, hal. 2) menyatakan bahwa “*return* saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah”.

Pendapat lain mengatakan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian berupa keuntungan maupun kerugian yang diterima investor dalam jangka waktu tertentu (Alexander & Destriana, 2013, hal. 125).

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah keuntungan maupun kerugian yang diperoleh pemodal atau investor atas suatu dana yang ditanamkannya pada sebuah investasi yang merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor.

2.1.1.2Komponen *Return* Saham

Menurut Tandililin (2017, hal. 114) sumber-sumber *return* investasi terdiri atas dua komponen utama yaitu:

1. *Dividen yield*

Dividen yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* biasanya diharapkan untuk investasi panjang.

2. *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Rumus perhitungan *return* saham menurut Jogiyanto Hartono (2017, hal. 284) sebagai berikut:

$$R_i = \frac{D_1}{P_t} + \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

D_1 = *Dividen yield* yang telah dibayarkan tahun terakhir

P_t = Harga saham tahun terakhir atau saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode yang lalu

Adapun rumus perhitungan *return* saham *capital gain (loss)* menurut Jogiyanto Hartono (2017, hal. 284) sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Karena tidak semua perusahaan membagikan *dividen* setiap perbulan atau kuartal, maka yang akan dijadikan rumus perhitungan *return* saham dalam penelitian ini adalah *capital gain (loss)*. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah dalam bentuk bulanan.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Sudarsono & Sudiyatno (2016) menyatakan bahwa “banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal. Penggunaan model menjadi sangat penting untuk menilai harga saham dan membantu investor dalam merencanakan dan memutuskan investasi mereka secara efektif”.

Suriyani & Sudiarta (2018, hal. 3174) menyatakan bahwa “tingkat *return* yang diperoleh investor dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu faktor mikro ekonomi dan faktor makro ekonomi. Faktor mikro ekonomi merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan sedangkan faktor makro ekonomi yaitu faktor yang mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Ketika terjadi perubahan pada faktor makro ekonomi, investor akan mengkalkulasi dampaknya, baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham”.

Menurut Nesa Anisa (2015) faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*.

2.1.1.4 Indikator *Return Saham*

Menurut Kristiana & Sriwidodo (2012), terdapat 5 indikator untuk menghitung *return* saham, yaitu:

1. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian) (Harjono Sunardi, 2010, hal. 7). *Return On Investment* merupakan perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan.

2. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri (Kristiana & Sriwidodo, 2017). Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran *dividen*. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan *expected return* saham.

3. *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan yang didapat dengan cara menghitung selisih laba operasi setelah pajak dengan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan modal operasi. EVA mengukur nilai tambah yang

dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

4. *Market Value Added* (MVA)

Nilai tambah *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan nilai antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA diukur dengan satuan rupiah per lembar saham.

5. *Earning Per Share* (EPS)

Di samping ROE, rasio keuangan lain yang sering digunakan oleh investor saham (calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai adalah *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham.

2.1.1.5 Dampak dan Manfaat *Return* Saham

Pada dasarnya kenaikan laju inflasi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi yang akhirnya berdampak buruk terhadap harga dan pendapatan. Selain itu tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa resiko investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*Rate of return*) dari investor (Sudarsono & Sudiyatno, 2016). Tandelilin (2010) menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan *real* yang diperoleh investor dari investasi.

Manfaat *return* saham yaitu :

1. Mengukur tingkat keuntungan dari saham yang dimiliki.
2. Pertimbangan dan data untuk mengambil keputusan.

2.1.2 Return On Asset

2.1.2.1 Pengertian Return On Asset

Analisis *Return On Asset* (ROA) ini sudah merupakan teknik analisis yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Asset* (ROA) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio Profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Alpi & Gunawan, 2018).

Return On Assets (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki. Rasio ini diperoleh dari laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva (M. Basri Kamal, 2018).

Return On Asset (ROA) menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan *return* atas aset yang dimiliki. Informasi yang berkaitan dengan keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor. Sinyal ini dapat menjadi menimbulkan reaksi yang positif maupun negatif terhadap pasar (Happy Sista Devy, 2018).

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan

memanfaatkan total asetnya. ROA adalah perbandingan antara laba setelah pajak terhadap Total Aset. Semakin besar ROA maka semakin baik kinerja perusahaan, karena semakin besar returnnya. Pentingnya ROA bagi investor adalah sebagai salah satu tolak ukur dalam memberikan penilaian terhadap suatu investasi yang dilakukan (Irsan & Rambe, 2021).

Tuti Zakiyah (2019) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA juga sering disebut sebagai ROI (*Return On Investment*). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.

Menurut Lestari & Sugiharto (2007) *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga *Return On Asset* (ROA) akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Angka *Return On Asset* (ROA) dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return On Asset*

Menurut Sari Maya & Jufrizen (2019) faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Asset* adalah sebagai berikut:

1. Volume Penjualan, yaitu total penjualan yang dinilai dengan unit oleh perusahaan dalam periode tertentu untuk mencapai laba yang maksimal sehingga dapat menunjang pertumbuhan perusahaan.
2. Modal Sendiri, yaitu modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.
3. Total Aktiva, yaitu penjumlahan dari aktiva lancar dan aktiva tetap yang merupakan harta perusahaan secara keseluruhan.

2.1.2.3 Indikator *Return On Asset*

Menurut Hanafi & Halim (2012) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas antara lain:

1. *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return on asset* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Return On Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. *Return on equity* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

4. *Gross Profit Margin* adalah rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan melahirkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. *Gross profit margin* dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

2.1.2.4 Manfaat *Return On Asset*

Menurut Kasmir (2008) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah:

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

2.1.2.5 Perhitungan *Return On Asset*

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). Menurut Tuti Zakiyah (2019) *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

2.1.3 Tingkat Suku Bunga

2.1.3.1 Pengertian Tingkat Suku Bunga

Menurut Ningsih & Kristiyanti (2018), suku bunga merupakan harga yang harus dibayar jika terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Kenaikan suku bunga yang tidak wajar dapat menyebabkan sulitnya dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban perusahaan, sehingga secara langsung akan mengurangi *profit* perusahaan.

Sedangkan menurut pendapat Wahyuningsih, Andini & Suprijanto (2018) suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Biaya untuk meminjam uang diukur dalam Rupiah atau Dollar per tahun untuk setiap Rupiah atau Dollar yang dipinjam adalah suku bunga.

Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi

profit perusahaan dan akan berdampak juga pada *return* saham (Wahyuningsih, Andini & Suprijanto, 2018).

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Suku bunga menjadi tolak ukur kegiatan perekonomian suatu negara yang dapat berpengaruh terhadap perputaran arus keuangan perbankan, inflasi, investasi serta pergerakan *currency* pada suatu negara. Salah satu instrumen yang digunakan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi yaitu menggunakan tingkat suku bunga SBI. Jika inflasi cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga untuk meredam kenaikan inflasi. Jika suku bunga naik, maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga (Ningsih & Kristiyanti, 2018).

2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Suku Bunga

Menurut R. Roosaleh Laksono (2017) ada dua jenis faktor yang menentukan nilai suku bunga, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi pendapatan nasional, jumlah uang beredar, dan inflasi. Sedang faktor eksternal merupakan suku bunga luar negeri dan tingkat perubahan nilai valuta asing yang diduga.

Namun menurut (Kasmir, 2007), faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut :

1. Kebutuhan dana

Pihak bank dapat meningkatkan suku bunga simpanan dan menurunkan bunga simpanan, sesuai dengan kebutuhan dana yang diperlukan.

2. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka di samping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing.

3. Kebijaksanaan Pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman.

4. Hubungan Baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabah menjadi dua, yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder), didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank.

2.1.3.3 Indikator Suku Bunga

Menurut Yusra Nginang (2017) Naik turunnya tingkat suku bunga dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan uang. Menurut Yusra Nginang (2017) bahwa tingkat suku bunga atau *rate of interest* adalah harga dari penggunaan uang atau biasa juga dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Selanjutnya menurut Sunariyah (2004, hal. 80), tingkat suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Menurut Yusra Nginang (2017), bahwa tingkat suku bunga merupakan persentase yang ditetapkan oleh pihak perbankan dalam bentuk pengeluaran guna menarik dana dari masyarakat. Oleh karena itu, tingkat suku bunga selalu berubah-ubah sesuai dengan situasi ekonomi yang terjadi pada saat itu. Dalam tingkat suku bunga mengandung berbagai maksud, atau dengan kata lain dalam tingkat suku bunga terkandung unsur-unsur yang direkatkan menjadi satu. Menurut Yusra Nginang (2017), indikator tingkat bunga adalah : Kondisi Perekonomian; Kebijakan Moneter

Pemerintah; Tingkat Inflasi; *Cost Of Money*; Tingkat Persaingan Antarbank; Gejolak Moneter Internasional; Situasi Pasar Modal Nasional dan Internasional.

2.1.3.4 Manfaat Suku Bunga

Menurut Yusra Nginang (2017) tingkat suku bunga mempunyai fungsi atau peran penting dalam perekonomian, yaitu :

1. Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang dari suatu negara.
2. Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi.

Adapun fungsi suku bunga menurut Yusra Nginang (2017) adalah:

1. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
2. Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
3. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar. Ini berarti, pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam suatu perekonomian.

2.1.4 Inflasi

2.1.4.1 Pengertian Inflasi

Menurut Agus Budi Santosa (2017) menyatakan bahwa inflasi merupakan salah satu permasalahan klasik dalam suatu perekonomian yang dapat mengakibatkan menurunnya pendapatan *rill* masyarakat yang secara berkelanjutan mempunyai dampak negatif dalam perekonomian makro. Hal tersebut

menempatkan *issue* inflasi sebagai indikator yang sangat penting dalam menjaga stabilitas perekonomian.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya tingkat inflasi akan mempengaruhi suku bunga dan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari sisi *profitabilitas*. Inflasi yang terlalu tinggi akan menurunkan *profitabilitas* yang diperoleh oleh perusahaan begitu juga sebaliknya (Tini Utami, 2011).

Peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal (Wahyuningsih, Andini & Suprijanto, 2018). Kenaikan inflasi akan menurunkan *capital gain* dan menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Sebaliknya, menurut (Suriyani & Sudiarta, 2018) menyatakan bahwa jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan *rill*.

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan permasalahan perekonomian yang menyebabkan harga-harga barang dan tingkat suku bunga naik yang membuat menurunnya daya beli masyarakat dan juga berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor tetapi bagi para investor yang akan membeli saham ini merupakan sebuah sinyal positif.

2.1.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi

Inflasi dapat disebabkan oleh beberapa hal jika didasarkan pada sebab-sebab awalnya. Pertama, inflasi yang timbul dikarenakan permintaan masyarakat yang kuat, kenaikan harga produk akhir mendahului kenaikan harga input yang disebut

dengan *demand pull inflation*. Kedua, inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi, sebaliknya dari *demand pull inflation*, harga input mendahului kenaikan harga produk akhir. Pada umumnya, inflasi yang terjadi diberbagai negara di dunia ialah kombinasi dari kedua macam inflasi tersebut dan sering kali keduanya memperkuat satu sama lain. Jika didasarkan pada asas inflasi yang dibedakan menjadi *domestic inflation* dan *imported inflation*, *domestic inflation* ialah inflasi yang berasal dari dalam negeri, sedangkan *imported inflation* ialah inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal, dsb. Inflasi yang berasal dari luar negeri ialah inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau di negara-negara langganan berdagang negara kita (Safitri & Jamal, 2020).

2.1.4.3 Indikator Inflasi

Menurut Nopeline Dan Siahaan (2020), indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota (Bank Indonesia). Indikator inflasi lainnya berdasarkan *International Best Practice* antara lain:

1. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB).

Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas.

2. *Deflator* Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). *Deflator* PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

2.1.4.4 Perhitungan Inflasi

Menurut Samuelson & Nordhaus (2004, hal. 118) perhitungan tingkat inflasi dengan menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen adalah sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{\text{IHK Bulan } t - \text{IHK (Bulan } - 1)}{\text{IHK (Bulan } - 1)} \times 100\%$$

Tingkat inflasi dapat diperoleh dengan menghitung indeks harga konsumen tahun berjalan dikurangi dengan indeks harga konsumen tahun sebelumnya dan kemudian dibagi dengan indeks harga konsumen tahun sebelumnya (Samuelson & Nordhaus, 2004). Dengan demikian akan diperoleh berapa persen tingkat inflasi yang sedang berlangsung pada tahun tersebut yang dapat dikategorikan pada tingkat ringan, sedang, berat atau *hiperinflasi*.

2.1.4.5 Dampak Inflasi

Inflasi dapat dibedakan berdasarkan asal-usulnya, lebih mengarah pada faktor *ekstern* atau *intern*, sehingga menyebabkan terjadinya kenaikan harga-harga barang. Apabila dilihat dari asal-usulnya, maka inflasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) dan inflasi

yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*). Inflasi yang berasal dari dalam negeri terjadi karena adanya tekanan dari variabel makro dalam negeri sehingga mendorong terjadinya kenaikan harga-harga barang. Sedangkan inflasi yang berasal dari luar negeri terjadi karena adanya pengaruh dari luar negeri (faktor *ekstern*). Pengaruh tersebut dapat berupa kejadian inflasi (kenaikan harga) di negara lain yang mempunyai hubungan erat, sehingga harga barang-barang impor menjadi lebih mahal. Dampak tersebut secara langsung akan menyebabkan indeks harga konsumen meningkat, dan secara tidak langsung akan menaikkan indeks harga konsumen melalui biaya produksi (Agus Budi Santosa, 2017).

2.2 Kerangka Berpikir Konseptual

Kerangka konsep penelitian ini adalah melihat adanya pengaruh antara inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham melalui *Return On Asset*. Dalam penelitian ini akan dipaparkan tentang adanya keterkaitan antara inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham melalui *Return On Asset*. Berdasarkan pada analisis diatas, maka kerangka konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return On Asset*

Menurut Kasmir (2010) suku bunga adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau nasabah atas harga yang harus dibayar kepada pihak bank. Faktor yang mempengaruhi penetapan tingkat suku bunga yaitu: kebutuhan dana, jangka waktu, target laba yang diinginkan, kualitas jaminan, kebijaksanaan pemerintah, reputasi perusahaan, hubungan baik dan produk yang kompetitif. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran. Suku bunga sangat mempengaruhi laba

perusahaan, karena semakin tinggi suku bunga akan semakin rendah laba yang diperoleh perusahaan (Khotijah, Suharti & Yudhawati, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Khotijah, Suharti & Yudhawati, 2020) menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Glenda Kalengkongan (2013) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Artinya, tinggi rendahnya tingkat suku bunga perusahaan mempengaruhi manajemen dalam mengungkapkan informasi di laporan keuangan.

2.2.2 Pengaruh Inflasi terhadap *Return On Asset*

Inflasi dapat berpengaruh buruk bagi perekonomian. Apabila terjadi inflasi yang parah tak terkendali (*hiperinflasi*) maka keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Hal ini mengakibatkan minat masyarakat untuk menabung atau berinvestasi dan berproduksi menjadi berkurang. Harga meningkat dengan cepat, masyarakat akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga kebutuhan sehari-hari yang terus meroket. Bagi perusahaan sebuah inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi maupun operasional mereka sehingga pada akhirnya merugikan perusahaan itu sendiri. Inflasi berpotensi mengerek bunga kredit. Kenaikan bunga kredit tentu akan menghambat pertumbuhan kredit itu sendiri. Sementara pendapatan sektor kredit akan menjadi kecil. Hal ini berimbas kepada profitabilitas perusahaan yang bersangkutan (Wibowo & Syaichu, 2013).

Tinggi rendahnya tingkat inflasi dinilai memberi pengaruh positif maupun negatif terhadap pergerakan harga saham sesuai dengan tingkat inflasi itu sendiri. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan harga saham, sedangkan tingkat

inflasi yang sangat rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban sehingga pada akhirnya berpengaruh terhadap lambannya pergerakan aset perusahaan (Samsul, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Glenda Kalengkongan (2013) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Supriyanti (2008) dan penelitian Atik (2009) yang sama-sama menganalisa tentang pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi dalam perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat inflasi memberi pengaruh positif maupun negatif terhadap pergerakan harga saham. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan harga saham, sedangkan tingkat inflasi yang sangat rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban.

2.2.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas saham dan *return* saham. Perubahan tingkat suku bunga akan memberikan pengaruh bagi pasar keuangan maupun pasar modal. Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan, maka beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan juga tinggi. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan terkena dampak yang berat terhadap tingginya kenaikan tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga tersebut dapat mengurangi profitabilitas perusahaan, sehingga berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan dan berimbas pada *return* saham yang akan diterima investor.

Selain itu, apabila suku bunga meningkat maka para investor cenderung tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal tersebut terjadi karena

kenaikan tingkat suku bunga akan diikuti oleh bank-bank komersil untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi saham, tentunya investor akan lebih memilih mengalihkan dananya ke deposito. Pengalihan dana investor dari pasar modal ke deposito akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran, sehingga akan menyebabkan menurunnya harga saham. Jika harga saham turun, maka *return* saham yang akan diterima oleh investor juga menurun. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang memperkuat teori di atas adalah penelitian yang dilakukan oleh Al-Abdallah & Aljarayesh (2017) yang memberikan hasil bahwa tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Dharmadiaksa (2016) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015) juga ikut memperkuat teori di atas, di dalam penelitiannya juga memberikan hasil bahwa tingkat suku bunga BI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

2.2.4 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Aktivitas harga saham dan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi yang terperinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Hal tersebut membuat naik turunnya harga saham yang akan berpengaruh juga terhadap *return* saham yang didapatkan.

Inflasi dapat menyebabkan perubahan pada harga saham karena inflasi dapat menaikkan harga jual produk dari meningkatnya biaya modal, biaya tenaga kerja dan biaya bahan baku. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan penurunan daya beli uang.

Keadaan inflasi dapat berpengaruh positif terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnomo & Widyawati (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.2.5 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*

Return On Asset (ROA) menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan *return* atas aset yang dimiliki. Informasi yang berkaitan dengan keuangan dapat dijadikan sinyal bagi investor. Sinyal ini dapat menjadi menimbulkan reaksi yang positif maupun negatif terhadap pasar (Happy Sista Devy, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Gupta & Sikarwar (2016) menunjukkan bahwa adanya peningkatan nilai *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sinyal yang diterima investor atas informasi kinerja keuangan perusahaan direspon dan dianalisis sehingga menimbulkan reaksi pasar sehingga menimbulkan perbedaan *return* saham.

2.2.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* melalui *Return On Asset*

Pada penelitian yang dilakukan oleh Wiratno, Kurniasari & Yusuf (2018) menunjukkan bahwa suku bunga secara tidak langsung memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui *Return On Asset* (ROA). Pada hasil tersebut dinyatakan

bahwa *Return On Asset* (ROA) memediasi hubungan antara suku bunga dengan *return* saham. Artinya apabila *Return On Asset* (ROA) memediasi suku bunga naik maka *return* saham turun nilainya dan sebaliknya. Sehingga pemerintah, masyarakat dan investor akan mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada saat suku bunga naik karena terlalu tinggi risiko untuk tidak mendapatkan laba dari dana yang diinvestasikan.

Pada penelitian Faoriko (2013) membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham di Perbankan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Prihantini (2009) yang membuktikan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap *return* saham.

Hasil penelitian terdahulu adanya pengaruh inflasi ke *return* saham dan adanya pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham menjadikan inspirasi bagi penulis. Jadi, berdasarkan penelitian terdahulu penulis mengembangkan dan memodifikasi model penelitian menjadi suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham melalui *Return On Asset* (ROA).

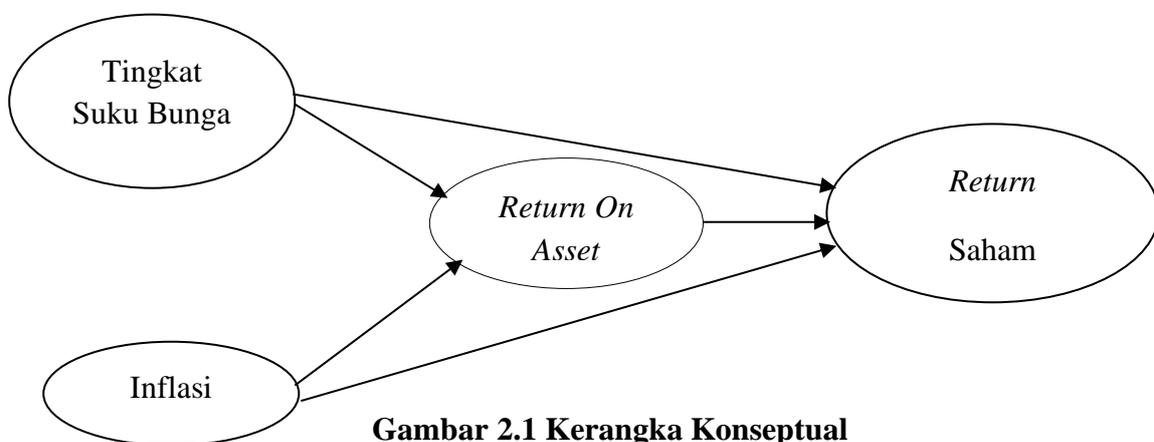
2.2.7 Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham* melalui *Return On Asset*

Pada penelitian yang dilakukan oleh Wiratno, Kurniasari & Yusuf (2018) menunjukkan bahwa inflasi secara tidak langsung memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui *Return On Asset* (ROA). Pada hasil tersebut dinyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memediasi hubungan antara inflasi dengan *return* saham. Artinya apabila *Return On Asset* (ROA) memediasi inflasi naik maka *return* saham turun nilainya dan sebaliknya. Sehingga pemerintah, masyarakat dan investor akan mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada

saat inflasi naik karena terlalu tinggi risiko untuk tidak mendapatkan laba dari dana yang diinvestasikan.

Penelitian ini memodifikasi penelitian yang konsisten dari Syahid (2012) yang membuktikan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham di Bank. Penelitian Prihantini (2009) yang membuktikan terdapat pengaruh negatif antara inflasi dengan *return* saham di Bank. Hal ini didukung oleh penelitian Nasir & Mirza (2011) yang membuktikan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham di Perbankan. Jadi, berdasarkan penelitian terdahulu penulis mengembangkan dan memodifikasi model penelitian menjadi inflasi berpengaruh terhadap *return* saham melalui *Return On Asset* (ROA).

Kerangka merupakan bagian dari suatu bentuk sistem, sedangkan konsep merupakan acuan atau batasan dari teori yang ada. Jadi, kerangka konseptual merupakan unsur dasar pokok dalam suatu penelitian dimana konsep teoritis akan berubah ke dalam definisi operasional. Kerangka konsep penelitian ini adalah melihat adanya pengaruh antara inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini akan dipaparkan tentang adanya keterkaitan antara inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham. Berdasarkan pada analisis diatas, maka kerangka konsep penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan yang kebenarannya belum teruji, oleh karena itu perlu didukung data dan uji dari data yang tersedia guna menerima ataukah menolak hipotesis yang diajukan. Berdasarkan teori-teori dan kerangka konseptual di atas, maka penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

1. Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Inflasi berpengaruh terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
4. Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
5. *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
6. Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
7. Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengolah data dari tempat dan sumber penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham melalui profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan acuan dari landasan teoritis yang digunakan untuk melakukan penelitian dimana diantara variabel yang satu dengan yang lainnya dapat dihubungkan sehingga penelitian dapat disesuaikan dengan data yang diinginkan. Adapun variabel dan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.2.1 Variabel Terikat (*Dependent* Variabel).

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan variabel lainnya dan merupakan variabel yang menjadi perhatian utama dalam penelitian (Fitrah & Luthfiah, 2017, hal. 124). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

3.2.2 Variabel Bebas (*Independent* Variabel).

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat, baik secara positif maupun negatif (Fitrah & Luthfiah, 2017, hal. 124). Variabel bebas (x) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Suku Bunga

Bank Indonesia menyatakan *BI Rate* atau suku bunga adalah kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Dalam penelitian ini menggunakan suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) setiap tahun mulai dari 2018 sampai dengan 2022 (data dalam persen).

2. Inflasi.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus (Kurniawan & Yuniati, 2019). Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data inflasi setiap tahunnya terhitung mulai tahun 2018-2022.

3.2.3 Variabel Penghubung (*Intervening Variabel*).

Variabel penghubung adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antar variabel *independent* dan variabel *dependent*. Variabel penghubung (*Z*) dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA).

3.3 Tempat dan Waktu Penelitian.

3.3.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di situs resmi Bank Indonesia (BI) untuk memperoleh data inflasi yang ada di Indonesia, situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS) untuk memperoleh data suku bunga (*BI Rate*) di Indonesia, dan Bursa Efek Indonesia untuk mengumpulkan data indeks harga saham.

3.3.2 Waktu Penelitian

Pelaksanaan penelitian direncanakan atau dilakukan terhitung sejak bulan Januari 2023 sampai Mei 2023. Jadwal penelitian dijelaskan pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.1
Rencana Waktu Penelitian

No	Aktivitas Penelitian	Waktu																			
		Januari				Februari				Maret				April				Mei			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penelitian pendahuluan (pra riset)	■																			
2	Penyusunan proposal		■	■	■																
3	Pembimbingan proposal					■															
4	Seminar proposal						■														
5	Penyempurnaan proposal							■													
6	Pengumpulan data								■												
7	Pengolahan dan analisis data									■	■										
8	Penyusunan skripsi (laporan penelitian)											■	■	■	■						
9	Pembimbingan skripsi																■	■			
10	Sidang meja hijau																		■		
11	Penyempurnaan skripsi dan penelitian artikel jurnal																			■	

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan totalitas dari seluruh unsur yang ada dalam sebuah wilayah penelitian (Mutholib, 2016). Dari definisi di atas maka populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* sebanyak 85 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017

sampai 2021. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

Tabel 3.2
Daftar Pemilihan Sampel

No	Jenis Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI	85
2	Perusahaan properti dan real estate yang tidak terdaftar di BEI tahun 2018-2022	(33)
3	Perusahaan yang tidak tercatat di papan utama	(24)
4	Perusahaan yang memiliki closing price dibawah 100	(11)
Jumlah Perusahaan Yang Menjadi Sampel		17
Total observasi berdasarkan kriteria 17 x 5 tahun		85

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berikut dibawah ini adalah nama-nama perusahaan periode 2018-2022 yang dijadikan sampel:

Tabel 3.3
Daftar Nama Perusahaan Yang Dijadikan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
3	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	BEST
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART
7	Intiland Development Tbk.	DILD
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
12	Lippo Cikarang Tbk.	LPCK
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
16	Roda Vivatex Tbk.	RDTX
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA

Sumber: Bursa Efek Indonesia

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan data pendukung dari literatur, jurnal, internet dan buku-buku referensi untuk mendapatkan gambaran melalui masalah yang diteliti serta mengumpulkan data sekunder yang relevan dari laporan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2018) analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan dan dokumentasi, dengan cara mengkoordinasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan kuantitatif. Data kuantitatif adalah menguji dan menganalisis data dengan perhitungan angka-angka atau numerik tertentu. Untuk mempermudah dalam menganalisis penelitian ini maka digunakan aplikasi *Eviews 12* dengan menggunakan alat regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data *time series* dengan *cross section* (Sarwono, 2016, hal. 1).

3.6.1 Pemilihan Model Regresi Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Menurut Basuki & Prawoto (2016, hal. 278) CEM merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Menurut Basuki & Prawoto (2016, hal. 279) model ini mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasi dari perbedaan intersepnya.

3. *Random Effect Model* (REM)

Menurut Basuki & Prawoto (2016, hal. 280) model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Keuntungan model *Random Effect* yakni menghilangkan masalah heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Untuk memilih model yang tepat digunakan dalam mengelola data panel, maka dapat dilakukan tiga pengujian, yakni :

1. Uji *Chow*

Chow test yakni pengujian yang digunakan untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam

mengestimasi data panel. Perhitungan F statistik pada uji *Chow* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{(SSE_1 - SSE_2)/(n - 1)}{(SSE_2)/(nt - n - k)}$$

Keterangan:

SSE_1 : *Sum square error* dari model *Common Effect*

SSE_2 : *Sum square error* dari model *Fixed Effect*

n : Jumlah perusahaan (*cross section*)

nt : Jumlah *cross section* x jumlah *time series*

k : Jumlah variabel *independent*

Apabila nilai F lebih besar dengan F tabel maka H_0 ditolak yang artinya model tepat regresi data panel adalah model *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam uji *chow* adalah sebagai berikut: (Somantri & Sukardi, 2019)

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

2. Uji *Hausman*

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritis *chi-square* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam uji *Hausman* adalah: (Somantri & Sukardi, 2019)

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect* maka digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Maka rumus untuk menghitung nya adalah sebagai berikut.

$$LM \text{ Hitung} = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum e^2}{\sum e^2} \right]$$

Keterangan:

n : Jumlah perusahaan

T : Periode waktu

$\sum e^2$: Jumlah rata-rata kuadrat residual

Apabila nilai LM hitung > *Chi square* tabel maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Kemudian apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang tepat untuk dipilih adalah *Common Effect Model*. Hipotesis dalam uji ini adalah: (Somantri & Sukardi, 2019)

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Random Effect Model*

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang dilakukan memiliki ketepatan estimasi. Uji asumsi klasik yang dilakukan yakni:

1. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear dinamakan dengan uji multikolinearitas. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel

bebas nya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi korelasi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinearitas (Somantri & Sukardi, 2019).

2. Uji Heteroskedastisitas

Untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan yang lain maka dinamakan uji heteroskedastisitas. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau disebut *homoskedastisitas*. Model yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas adalah uji *white*, *glesjer*, dengan memenuhi persyaratan nilai probabilitas melebihi nilai alpha 0,05 (Somantri & Sukardi, 2019).

3.6.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang memeriksa apakah koefisien regresi yang di dapat signifikan atau tidak, sehingga ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu:

1. Uji t (Uji Parsial)

Menurut Sugiyono (2017, hal. 243) Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individu mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). untuk menguji signifikan hubungan, digunakan rumus uji statistik t sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = Nilai Hitung

r = Koefisien Korelasi

n = Jumlah Sampel

Apabila probabilitas nilai atau signifikan $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel bebas berpengaruh secara individual terhadap variabel terikat. Dan sebaliknya apabila nilai $t > 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Denziana, Indrayenti & Fatah, 2014).

2. Uji f (Uji Simultan)

Menurut (Sugiyono, 2017, hal, 252) Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terkait (Y), untuk menghitung uji F dengan rumus sebagai berikut :

$$Fh = \frac{R^2}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

Fh = Nilai F hitung

R = Koefisien korelasi berganda

K = Jumlah variabel independen

n = Jumlah sampel

Dalam kriteria uji statistik F memiliki taraf signifikan 5 %. apabila F_{hitung} lebih besar atau sama dengan F_{tabel} , maka artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} , maka tidak pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat (Istiarini & Sukanti, 2012).

3. Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk melihat seberapa baik variabel independen memperjelas keberadaan variabel dependen. Hal ini dapat terlihat dari nilai koefisien determinasi yang tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam memperjelas variabel dependen (Denziana, Indrayenti & Fatah, 2014). Dalam penggunaannya koefisien determinasi dinyatakan dalam persentase (%) dengan rumus sebagai berikut: (Juliandi, Irfan & Manurung, 2015, hal. 180)

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

KD = Determinasi

R = Nilai Korelasi Berganda

3.6.5 Uji Deteksi Pengaruh Mediasi

Dalam penelitian ini terdapat variabel intervening yaitu *Return On Asset* (ROA). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan uji sobel (*sobel test*). *Sobel test* digunakan untuk menguji apakah pengaruh variabel mediasi yang signifikan atau tidak. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Z). Untuk menguji signifikan pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Keterangan:

a = Jalur variabel independen terhadap variabel intervening

b = Jalur variabel intervening terhadap variabel dependen

SE = *Standar Error*

BAB 4

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk melihat atau mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return Saham* dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening.

4.1.2 Return Saham

Variabel independen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. *Return* saham adalah keuntungan maupun kerugian yang diperoleh pemodal atau investor atas suatu dana yang ditanamkannya pada sebuah investasi.

Berikut ini adalah hasil perhitungan *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2018-2022 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate
Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	-27,62%	16,45%	6,21%	-35,11%	26,23%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	-12,36%	-23,72%	1,68%	-33,06%	-1,23%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	-16,80%	3,85%	-16,67%	-37,78%	18,75%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	-26,18%	0%	-2,39%	-17,55%	-8,91%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	-14,77%	2,97%	-5,29%	-1,52%	-3,09%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	-20,92%	28,93%	-28,21%	39,29%	-44,87%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	-12%	-15,58%	-15,38%	-29,09%	9,62%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	-7,02%	86,16%	-16,89%	-22,36%	-16,75%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	-5,33%	8,45%	-12,34%	35,56%	-17,49%

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	-17,78%	-18,92%	0%	-13,33%	-3,85%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	-3,50%	5,80%	-26,71%	-22,43%	-12,05%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	-53,03%	-31,19%	39,90%	-27,82%	-2,44%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	12,56%	29,46%	-25,86%	6,98%	-16,09%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	-18,87%	14,58%	-25,76%	0%	-15,10%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	-9,49%	-8,06%	-10,53%	-9,02%	-1,72%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	-8,33%	0,91%	-5,41%	27,62%	38,43%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	-14,81%	24,84%	-19,90%	3,73%	-27,54%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2023)

Berdasarkan data di atas, *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 mengalami fluktuasi. *Return* saham perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 cenderung mengalami penurunan. Dan dari data di atas dapat dilihat bahwa *return* saham yang diterima investor pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2018-2022 mengalami kerugian karena hasil *return* saham yang diterima investor kebanyakan minus.

4.1.3 Return On Asset

Variabel intervening (*Z*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset*. *Return On Asset* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan seluruh *asset* yang dimiliki perusahaan dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total *asset*.

Berikut ini adalah hasil perhitungan *Return On Asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2018-2022 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Return On Asset Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate
Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	0,70%	0,41%	0,59%	-1,64%	7,93%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	4,65%	4,63%	-4,88%	0,65%	4,93%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	6,72%	5,94%	1,83%	1,18%	0,55%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	3,27%	5,75%	0,80%	2,50%	4,09%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	3,80%	3,55%	3,49%	5,13%	4,78%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	0,19%	-3,79%	-6,01%	-6,23%	-6,52%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	1,37%	2,96%	0,44%	-0,18%	1,17%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	6,62%	17,53%	19,98%	11,69%	18,40%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	2,81%	1,66%	-0,76%	0,26%	0,39%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	9,96%	9,29%	8,83%	6,70%	7,18%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	0,57%	1,16%	0,37%	0,71%	0,31%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	21,98%	3,14%	-37,52%	1,54%	3,24%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	9,77%	7,98%	4,83%	5,94%	6,20%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	3,83%	4,37%	-4,87%	3,74%	4,51%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	11,30%	11,53%	4,23%	5,37%	5,98%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	10,58%	8,33%	7,95%	6,19%	8,00%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	2,96%	2,51%	0,99%	1,98%	2,71%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2023)

Data di atas memperlihatkan bahwa *Return On Asset* perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2018-2022 mengalami penurunan. Dan penurunan terbanyak dari 17 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang dijadikan sampel adalah pada tahun 2019 dan 2020. Terjadinya penurunan rasio ini membuktikan

bahwa perusahaan kurang efisien dalam penggunaan aktiva perusahaan sehingga laba yang dihasilkan kurang maksimal.

4.1.4 Tingkat Suku Bunga

Variabel dependen (X1) yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga adalah kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham yang akan berakibat pada *return* saham suatu perusahaan.

Berikut adalah tabel yang berisi data tingkat suku bunga periode 2018-2022:

Tabel 4.3
Tingkat Suku Bunga Tahun 2018-2022

No	Tahun	Tingkat Suku Bunga
1	2018	5,10%
2	2019	5,63%
3	2020	4,25%
4	2021	3,52%
5	2022	4,00%

Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah, 2023)

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga dari tahun 2018 sampai 2022 mengalami fluktuasi. Namun, tingkat suku bunga tertinggi terdapat pada tahun 2019, yang kemudian mengalami penurunan hingga tahun 2022.

4.1.5 Inflasi

Variabel dependen (X2) yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi. Inflasi merupakan proses kenaikan harga barang-barang umum yang terdiri dari harga barang dan jasa secara terus-menerus. Inflasi juga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham yang akan

berdampak pada *return* saham. Berikut adalah tabel yang berisikan data inflasi tahun 2018-2022:

Tabel 4.4
Inflasi Tahun 2018-2022

No	Tahun	Tingkat Inflasi
1	2018	3,20%
2	2019	3,03%
3	2020	2,04%
4	2021	1,56%
5	2022	4,21%

Sumber: Bank Indonesia (data diolah, 2023)

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa tingkat inflasi dari tahun 2018-2021 mengalami penurunan secara bertahap. Namun pada tahun 2022 mengalami kenaikan yang signifikan.

4.2 Analisis Data

4.2.2 Uji Pemilihan Model

Regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Masing-masing model memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Pemilihan model tergantung pada asumsi yang dipakai peneliti dan pemenuhan syarat-syarat pengolahan data statistik yang benar sehingga dapat dipertanggungjawabkan secara statistik. Oleh karena itu langkah pertama yang harus dilakukan adalah memilih model dari ketiga yang tersedia.

a. *Common Effect Model*

Common effect model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *series* dan *cross section*. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel.

Tabel 4.5
Hasil Regresi CEM Model I

Dependent Variable: Z
Method: Panel Least Squares
Date: 05/10/23 Time: 10:53
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	4.743209	-1.528862	0.1301
X1	1.415869	0.944602	1.498905	0.1377
X2	1.566347	1.009822	1.551112	0.1247
R-squared	0.066256	Mean dependent var		3.647059
Adjusted R-squared	0.043482	S.D. dependent var		6.979060
S.E. of regression	6.825643	Akaike info criterion		6.713906
Sum squared resid	3820.331	Schwarz criterion		6.800118
Log likelihood	-282.3410	Hannan-Quinn criter.		6.748583
F-statistic	2.909253	Durbin-Watson stat		1.335113
Prob(F-statistic)	0.060164			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *common effect model* secara statistik variabel tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, dimana nilai prob. tingkat suku bunga sebesar 0,1377 dan inflasi sebesar 0,1247 yang di mana lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.6
Hasil Regresi CEM Model II

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/10/23 Time: 10:58
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.71473	15.12265	-2.427797	0.0174
X1	5.780215	3.010031	1.920318	0.0583
X2	2.017157	3.220898	0.626272	0.5329
Z	-0.410954	0.347173	-1.183716	0.2400
R-squared	0.059289	Mean dependent var		-5.976471
Adjusted R-squared	0.024448	S.D. dependent var		21.72555
S.E. of regression	21.45834	Akaike info criterion		9.016019
Sum squared resid	37297.27	Schwarz criterion		9.130967
Log likelihood	-379.1808	Hannan-Quinn criter.		9.062254
F-statistic	1.701689	Durbin-Watson stat		2.529007
Prob(F-statistic)	0.173202			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *common effect model* secara statistik variabel ROA, tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, di mana nilai prob. tingkat suku bunga sebesar 0,0583, inflasi sebesar 0,5329 dan ROA sebesar 0,2400. Secara keseluruhan nilai prob. lebih besar dari 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

b. Fixed Effect

Fixed effect mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasi dari perbedaan intersepnya.

Tabel 4.7
Hasil Regresi FEM Model I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	3.990231	-1.817366	0.0737
X1	1.415869	0.794648	1.781756	0.0794
X2	1.566347	0.849514	1.843815	0.0697
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.468125	Mean dependent var	3.647059	
Adjusted R-squared	0.323068	S.D. dependent var	6.979060	
S.E. of regression	5.742082	Akaike info criterion	6.527583	
Sum squared resid	2176.119	Schwarz criterion	7.073587	
Log likelihood	-258.4223	Hannan-Quinn criter.	6.747201	
F-statistic	3.227185	Durbin-Watson stat	2.343884	
Prob(F-statistic)	0.000265			

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *fixed effect model* secara statistik variabel tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh

terhadap ROA, dimana nilai prob. tingkat suku bunga sebesar 0,0794 dan inflasi sebesar 0,0697 lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.8
Hasil Regresi FEM Model II

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/10/23 Time: 10:58
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-43.22825	15.33860	-2.818265	0.0064
X1	7.051955	3.051832	2.310729	0.0240
X2	3.424058	3.267847	1.047803	0.2986
Z	-1.309159	0.461756	-2.835175	0.0061

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.239323	Mean dependent var	-5.976471
Adjusted R-squared	0.016972	S.D. dependent var	21.72555
S.E. of regression	21.54040	Akaike info criterion	9.180062
Sum squared resid	30159.27	Schwarz criterion	9.754803
Log likelihood	-370.1526	Hannan-Quinn criter.	9.411239
F-statistic	1.076329	Durbin-Watson stat	2.982988
Prob(F-statistic)	0.394748		

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *fixed effect model* secara statistik variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai prob. $0,0061 < 0,05$ dan juga tingkat suku bunga dengan nilai prob. $0,0240 < 0,05$. Sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai prob. $0,2986 > 0,05$.

c. Random Effect

Random effect akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error term* masing-masing suatu perusahaan.

Tabel 4.9
Hasil Regresi REM Model I

Dependent Variable: Z
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/10/23 Time: 10:54
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	4.091824	-1.772244	0.0801
X1	1.415869	0.794648	1.781756	0.0785
X2	1.566347	0.849514	1.843815	0.0688

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3.736087	0.2974
Idiosyncratic random		5.742082	0.7026

Weighted Statistics			
R-squared	0.091127	Mean dependent var	2.065824
Adjusted R-squared	0.068960	S.D. dependent var	5.950934
S.E. of regression	5.742082	Sum squared resid	2703.663
F-statistic	4.110833	Durbin-Watson stat	1.886541
Prob(F-statistic)	0.019889		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.066256	Mean dependent var	3.647059
Sum squared resid	3820.331	Durbin-Watson stat	1.335113

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *random effect model* secara statistik variabel tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, dengan nilai prob. tingkat suku bunga sebesar 0,0785 dan inflasi sebesar 0,0688 lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.10
Hasil Regresi REM Model II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/10/23 Time: 10:58
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.71473	15.18048	-2.418548	0.0178
X1	5.780215	3.021542	1.913002	0.0593
X2	2.017157	3.233215	0.623886	0.5345
Z	-0.410954	0.348500	-1.179206	0.2418

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		21.54040	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.059289	Mean dependent var	-5.976471
Adjusted R-squared	0.024448	S.D. dependent var	21.72555
S.E. of regression	21.45834	Sum squared resid	37297.27
F-statistic	1.701689	Durbin-Watson stat	2.529007
Prob(F-statistic)	0.173202		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.059289	Mean dependent var	-5.976471
Sum squared resid	37297.27	Durbin-Watson stat	2.529007

Berdasarkan hasil estimasi untuk model regresi data panel *random effect model* secara statistik tingkat suku bunga, inflasi dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan nilai prob. tingkat suku bunga sebesar 0,0593, inflasi sebesar 0,5345 dan ROA sebesar 0,2418 lebih besar dari 0,05.

Dari ketiga model di atas, selanjutnya akan dilakukan pemilihan model. Pemilihan model dapat dilakukan dengan pengujian yang memiliki kriteria sebagai berikut:

Tabel 4.11
Kriteria Pemilihan Model

NO	PENGUJIAN	HASIL	KEPUTUSAN
1	Uji Chow	Prob. > 0,05	CEM
		Prob. < 0,05	FEM
2	Uji Hausman	Prob. > 0,05	REM
		Prob. < 0,05	FEM
3	Uji Legrange Multiplier	Prob. > 0,05	CEM
		Prob. < 0,05	REM

1. Uji Chow

Uji *Chow* merupakan pengujian yang dilakukan untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai probabilitas > 0,05 maka yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Sedangkan apabila nilai probabilitas < 0,05 maka yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Berikut hasil uji *chow*:

Tabel 4.12
Hasil Uji Chow Model I

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.116729	(16,66)	0.0006
Cross-section Chi-square	47.837484	16	0.0001

Hasil dari uji *chow* Model I pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,0001 < 0,05$. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang terpilih pada uji *chow* adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4.13
Hasil Uji Chow Model II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.961501	(16,65)	0.5073
Cross-section Chi-square	18.056380	16	0.3206

Hasil dari uji *chow* Model II pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,3206 > 0,05$. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang terpilih pada uji *chow* adalah *Common Effect Model* (CEM).

1. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Sedangkan jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut hasil uji *hausman*:

Tabel 4.14
Hasil Uji *Hausman* Model I

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	2	1.0000

Hasil dari uji *hausman* pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas $1,0000 > 0,05$ maka yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

Pada model II, uji *hausman* tidak diperlukan lagi karena pada saat uji *chow* yang terpilih adalah *Common Effect Model*.

2. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) merupakan pengujian untuk memilih *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Sedangkan jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Berikut hasil uji LM:

Tabel 4.15
Hasil Uji Legrange Multiplier Model I

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	14.09860 (0.0002)	0.561647 (0.4536)	14.66025 (0.0001)
Honda	3.754810 (0.0001)	-0.749431 (0.7732)	2.125124 (0.0168)
King-Wu	3.754810 (0.0001)	-0.749431 (0.7732)	1.008890 (0.1565)
Standardized Honda	3.847331 (0.0001)	0.310239 (0.3782)	-0.738628 (0.7699)
Standardized King-Wu	3.847331 (0.0001)	0.310239 (0.3782)	-1.431209 (0.9238)
Gourieroux, et al.	--	--	14.09860 (0.0003)

Dari hasil tabel di atas, nilai probabilitas $0,0002 < 0,05$. Maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4.16
Hasil Uji Legrange Multiplier Model II

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.823799 (0.3641)	0.161430 (0.6878)	0.985228 (0.3209)
Honda	-0.907634 (0.8180)	0.401783 (0.3439)	-0.357690 (0.6397)
King-Wu	-0.907634 (0.8180)	0.401783 (0.3439)	-0.046541 (0.5186)
Standardized Honda	-0.790964 (0.7855)	2.067770 (0.0193)	-3.770153 (0.9999)
Standardized King-Wu	-0.790964 (0.7855)	2.067770 (0.0193)	-2.896065 (0.9981)
Gourieroux, et al.	--	--	0.161430 (0.5745)

Dari hasil tabel di atas, nilai probabilitas $0,3641 > 0,05$. Maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Kesimpulan dalam pengujian pemilihan Model I adalah sebagai berikut; pada uji *chow* yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), pada uji *hausman* yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM) dan pada uji *Legrange Multiplier* yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Model yang akan digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Karena, ketika dalam ketiga uji pemilihan data panel hasilnya tidak sama. Maka yang digunakan adalah hasil dari model akhir yaitu uji *Legrange Multiplier* yang merupakan uji penelitian model terakhir dalam data panel. Sedangkan kesimpulan pemilihan Model II adalah sebagai berikut; pada uji *chow* dan uji *legrange multiplier* yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Maka model yang akan digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Pada pemilihan Model I yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Karena diasumsikan bahwa metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS) dapat mengatasi heteroskedastisitas dan autokorelasi. Pada pemilihan Model II yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Maka perlu dilakukan uji asumsi klasik dengan 2 cara, yaitu:

1. Uji multikolinearitas

Uji multikolinesritas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear. Pada uji multikolinearitas, nilai koefisien korelasi harus $< 0,80$. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.17
Hasil Uji Multikolinearitas Model II

	X1	X2	Z
X1	1.000000	0.200445	0.197127
X2	0.200445	1.000000	0.201674
Z	0.197127	0.201674	1.000000

Dari hasil output *Eviews* pada tabel di atas dapat dilihat bahwa koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $0,200445 < 0,80$, koefisien korelasi X1 dan Z sebesar $0,197127 < 0,80$ dan koefisien korelasi X2 dan Z sebesar $0,201674 < 0,80$. Artinya, uji multikolinearitas lolos karena dibawah 0,80.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Penelitian ini menggunakan uji *glejser* yaitu untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Model regresi ini dinyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas $> 0,05$. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.18
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/10/23 Time: 11:05
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.36065	10.27640	1.008199	0.3164
X1	1.302015	2.045426	0.636549	0.5262
X2	-0.123604	2.188718	-0.056473	0.9551
Z	-0.195783	0.235917	-0.829883	0.4090

Dari tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas X1 (tingkat suku bunga) sebesar $0,5262 > 0,05$ yang artinya terbebas heteroskedastisitas. Nilai probabilitas X2 (inflasi) sebesar $0,9551 > 0,05$ yang artinya terbebas heteroskedastisitas. Nilai probabilitas Z (ROA) sebesar $0,4090 > 0,05$ yang artinya terbebas heteroskedastisitas. Secara keseluruhan berarti uji heteroskedastisitas sudah lolos.

4.2.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik secara parsial ataupun simultan memiliki hubungan antara X1, X2 dan Z berpengaruh terhadap Y.

1. Uji t (uji parsial)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel independennya. Berdasarkan pengolahan *evIEWS* versi 12, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.19
Hasil Uji Parsial (Uji t) Model I

Dependent Variable: Z
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/10/23 Time: 11:06
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	4.091824	-1.772244	0.0801
X1	1.415869	0.794648	1.781756	0.0785
X2	1.566347	0.849514	1.843815	0.0688

Tabel 4.20
Hasil Uji Parsial (Uji t) Model II

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/10/23 Time: 11:08
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.71473	15.12265	-2.427797	0.0174
X1	5.780215	3.010031	1.920318	0.0583
X2	2.017157	3.220898	0.626272	0.5329
Z	-0.410954	0.347173	-1.183716	0.2400

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa hasil uji t (pengaruh secara parsial variabel X terhadap Z) sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel intervening.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel intervening.
- c. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% atau 0,05 dengan kata lain jika p (probabilitas) $> 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan dan sebaliknya jika p (probabilitas) $< 0,05$ maka dinyatakan signifikan.

Kriteria pengambilan keputusan:

H_0 : diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$

H_a : diterima jika nilai probabilitas $< 0,05$

1) Pengujian hipotesis 1 : tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *Return On Asset (ROA)*

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. H_0 diterima jika : nilai probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas (tingkat suku bunga) terhadap variabel intervening (*return on asset*).
- b. H_a diterima jika : nilai probabilitas $< 0,05$, yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (tingkat suku bunga) terhadap variabel intervening (*return on asset*).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada tabel 4.19 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai probabilitas tingkat suku bunga (X_1) $0,0785 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA).

2) **Pengujian hipotesis 2: inflasi berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA)**

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. H_0 diterima jika : nilai probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas (inflasi) terhadap variabel intervening (*return on asset*).
- b. H_a diterima jika : nilai probabilitas $< 0,05$, yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (inflasi) terhadap variabel intervening (*return on asset*).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada tabel 4.19 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai probabilitas inflasi (X_1) $0,0688 < 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya, inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA).

3) Pengujian hipotesis 3: tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. H_0 diterima jika : nilai probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas (tingkat suku bunga) terhadap variabel terikat (*return* saham).
- b. H_a diterima jika : nilai probabilitas $< 0,05$, yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (tingkat suku bunga) terhadap variabel terikat (*return* saham).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada tabel 4.20 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai probabilitas tingkat suku bunga (X_1) $0,0583 > 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4) Pengujian hipotesis 4: inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. H_0 diterima jika : nilai probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel bebas (inflasi) terhadap variabel terikat (*return* saham).
- b. H_a diterima jika : nilai probabilitas $< 0,05$, yang artinya ada pengaruh antara variabel bebas (inflasi) terhadap variabel terikat (*return* saham).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada tabel 4.20 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai probabilitas inflasi (X_2) $0,5329 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya, inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5) Pengujian hipotesis 5: *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *return saham*.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. H₀ diterima jika : nilai probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel intervening (*return on asset*) terhadap variabel terikat (*return saham*).
- b. H_a diterima jika : nilai probabilitas $< 0,05$, yang artinya ada pengaruh antara variabel intervening (*return on asset*) terhadap variabel terikat (*return saham*).

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada tabel 4.20 dapat diambil kesimpulan bahwa nilai probabilitas return on asset (Z) $0,2400 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H₀ diterima. Artinya, *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

6) Pengujian hipotesis 6: tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return saham melalui return on asset*.

Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung:

- a. Pengaruh langsung X₁ ke Y melalui Z dilihat dari nilai koefisien regresi X₁ (tingkat suku bunga) terhadap Y (*return saham*) yaitu 5,780.
- b. Pengaruh tidak langsung X₁ ke Y melalui Z dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X₁ terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $1,416 \times -0,411 = -0,582$.
- c. Pengaruh total X₁ ke Y dilihat dari pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $5,780 + (-0,582) = 5,198$

Kriteria pengambilan keputusan:

- a) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung maka variabel Z adalah variabel moderasi, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.
- b) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung maka variabel Z adalah bukan variabel moderasi, atau dengan kata lain yang sebenarnya adalah langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung yaitu $-0,582 < 5,780$ maka X1 berpengaruh langsung terhadap Y dan Z adalah bukan variabel moderasi maka dapat disimpulkan hipotesis 6 ditolak.

7) Pengujian hipotesis 7: inflasi berpengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset*.

Koefisien pengaruh langsung, tidak langsung:

- a. Pengaruh langsung X2 ke Y melalui Z dilihat dari nilai koefisien regresi X2 (inflasi) terhadap Y (*return* saham) yaitu 2,017.
- b. Pengaruh tidak langsung X2 ke Y melalui Z dilihat dari perkalian antara nilai koefisien regresi X2 terhadap Z dengan nilai koefisien regresi Z terhadap Y yaitu $1,566 \times -0,411 = -0,644$
- c. Pengaruh total X2 ke Y dilihat dari pengaruh langsung + nilai pengaruh tidak langsung = $2,017 + (-0,644) = 1,373$

Kriteria pengambilan keputusan:

- a) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ pengaruh langsung maka variabel Z adalah variabel moderasi, atau dengan kata lain pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung.

b) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung maka variabel Z adalah bukan variabel moderasi, atau dengan kata lain yang sebenarnya adalah langsung.

Kemudian dapat diketahui nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ pengaruh langsung yaitu $-0,644 < 2,017$ maka X1 berpengaruh langsung terhadap Y dan Z adalah bukan variabel moderasi maka dapat disimpulkan hipotesis 7 ditolak.

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y) dengan nilai signifikan value F test $< 0,05$.

Kriteria pengujian:

- a. H₀ diterima jika : nilai probabilitas $> 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel X1, X2 dan Z terhadap Y secara simultan.
- b. H_a diterima jika : nilai probabilitas $< 0,05$, yang artinya ada pengaruh antara variabel X1, X2 dan Z terhadap Y secara simultan.

Berikut hasil uji F:

Tabel 4.21
Hasil Uji F Model I

R-squared	0.091127
Adjusted R-squared	0.068960
S.E. of regression	5.742082
F-statistic	4.110833
Prob(F-statistic)	0.019889

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas 0,019889 $< 0,05$ maka H₀ di terima dan H_a ditolak. Artinya, variabel tingkat suku bunga dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return on asset*.

Tabel 4.22
Hasil Uji F Model II

R-squared	0.059289
Adjusted R-squared	0.024448
S.E. of regression	21.45834
Sum squared resid	37297.27
Log likelihood	-379.1808
F-statistic	1.701689
Prob(F-statistic)	0.173202

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas 0,173202 > 0,05 maka H_a di terima dan H_0 ditolak. Artinya, variabel tingkat suku bunga, inflasi dan *return on asset* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk melihat seberapa baik variabel independen memperjelas keberadaan variabel dependen. Dalam penggunaannya koefisien determinasi dinyatakan dalam persentase (%). Berikut hasil uji *R-square*:

Tabel 4.23
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*) Model I

R-squared	0.091127
Adjusted R-squared	0.068960
S.E. of regression	5.742082
F-statistic	4.110833
Prob(F-statistic)	0.019889

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel tingkat suku bunga, inflasi dan *return on asset* mampu menjelaskan variabel *return on asset* sebesar 0,07 atau 7%, sedangkan sisanya 93% dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*) Model II

R-squared	0.059289
Adjusted R-squared	0.024448
S.E. of regression	21.45834
Sum squared resid	37297.27
Log likelihood	-379.1808
F-statistic	1.701689
Prob(F-statistic)	0.173202

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel tingkat suku bunga, inflasi dan *return on asset* mampu menjelaskan variabel *return* saham sebesar 0,02 atau 2%, sedangkan sisanya 98% dijelaskan oleh variabel lain.

4.2.5 Hasil Analisis Uji Deteksi Pengaruh Mediasi

Uji sobel digunakan untuk lebih memastikan hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Uji sobel dilakukan sebanyak dua kali, diantaranya:

4.2.5.3 Uji Sobel Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Melalui *Return On Asset*

Berikut ini perhitungan uji sobel pada pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham melalui *return on asset* sebagai variabel intervening:

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SE a^2) + (a^2 SE b^2)}}$$

$$t = \frac{1,42 x - 0,41}{\sqrt{-0,41^2 x 0,79^2) + (1,42^2 x 0,35^2)}}$$

$$t = \frac{-0,58}{\sqrt{(0,17 x 0,62) + (2,02 x 0,12)}}$$

$$t = \frac{-0,58}{\sqrt{(0,11) + (0,24)}}$$

$$t = \frac{-0,58}{\sqrt{0,35}}$$

$$t = \frac{-0,58}{0,59}$$

$$t = -0,98$$

$$t_{tabel} = 1,99$$

Berdasarkan dari perhitungan uji sobel di atas diketahui bahwa pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,98 < 1,99$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif tidak terhadap *return* saham melalui *return on asset*.

4.2.5.4 Uji Sobel Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Melalui Return On Asset

Berikut ini perhitungan uji sobel pada pengaruh inflasi terhadap *return* saham melalui *return on asset* sebagai variabel intervening:

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SE a^2) + (a^2 SE b^2)}}$$

$$t = \frac{1,57 x - 0,41}{\sqrt{-0,41^2 x 0,85^2 + (1,57^2 x 0,35^2)}}$$

$$t = \frac{-0,64}{\sqrt{(0,17 x 0,72) + (2,46 x 0,12)}}$$

$$t = \frac{-0,64}{\sqrt{(0,12) + (0,30)}}$$

$$t = \frac{-0,64}{\sqrt{0,42}}$$

$$t = \frac{-0,40}{0,65}$$

$$t = -0,62$$

$$t_{tabel} = 1,99$$

Berdasarkan dari perhitungan uji sobel di atas diketahui bahwa pengaruh inflasi terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,62 < 1,99$) sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham melalui *return on asset*.

4.2.6 Pembahasan Hasil Analisis Data

4.2.6.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return On Asset*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial melalui aplikasi *evIEWS* 12 menggunakan metode *Random Effect Model* pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return on asset* diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0785 > 0,05$. Hal ini berarti H_a ditolak dan H_0 diterima artinya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga baik naik ataupun turun tidak mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on asset*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Khotijah, Suharti & Yudhawati (2020) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return on asset*, maka penulis menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.4 Pengaruh Inflasi terhadap *Return On Asset*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial melalui aplikasi *evIEWS* 12 menggunakan metode *Random Effect Model* pengaruh inflasi terhadap *return on*

asset diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0688 > 0,05$. Hal ini berarti H_a ditolak dan H_0 diterima artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Inflasi adalah fenomena ekonomi yang menunjukkan kenaikan terus menerus pada tingkat harga umum. Kondisi inflasi adalah harga-harga secara umum dan terus menerus naik. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi, semakin baik kinerja perusahaan dalam mencari keuntungan. Inflasi yang tinggi mencerminkan peningkatan barang, kenaikan harga mengurangi nilai uang yang beredar, dan inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan kekayaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Anindya, Aprilianto & Agustin (2022) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh inflasi terhadap *return on asset*, maka penulis menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.5 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial melalui aplikasi *eviews 12* menggunakan metode *Common Effect Model* pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0583 > 0,05$. Hal ini berarti H_a ditolak dan H_0 diterima artinya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi sehingga *return* saham yang didapatkan juga akan terpengaruh oleh tinggi rendahnya tingkat suku bunga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Ginting, Topowijono & Sulasmiyati (2016) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham, maka penulis menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.6 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial melalui aplikasi *evIEWS* 12 menggunakan metode *Common Effect Model* pengaruh inflasi terhadap *return* saham diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,5329 > 0,05$. Hal ini berarti H_a ditolak dan H_0 diterima artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut bisa diartikan *return* saham akan naik bila inflasi turun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Adeputra & Wijaya (2015) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh inflasi terhadap *return* saham dikarenakan inflasi hanya konsisten berpengaruh terhadap kenaikan harga secara terus-menerus tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh inflasi terhadap *return* saham, maka penulis menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.7 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial melalui aplikasi *evIEWS* 12 menggunakan metode *Common Effect Model* pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,2400 > 0,05$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham dikarenakan *return on asset* mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan mencetak laba dalam sektor properti dan *real estate*, laba yang dihasilkan dominan kecil sehingga *return on asset* tidak dapat dijadikan patokan bagi investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, baik buruknya *return on asset* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Setiyono & Amanah (2016) yang menunjukkan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham, maka penulis menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.8 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* dengan *Return On Asset* sebagai Variabel Intervening

Dari hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham yang ditandai dengan kecilnya nilai pengaruh tidak langsung dibandingkan dengan pengaruh langsung (-

0,582 < 5,780). Berdasarkan hasil pengujian deteksi pengaruh mediasi yang dilakukan dengan uji sobel menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham melalui *return on asset*. Hal ini dibuktikan dengan hasil $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,98 < 1,99) sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset*.

Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. *Return on asset* tidak memediasi hubungan antara tingkat suku bunga dengan *return* saham. Artinya setiap kenaikan tingkat suku bunga tidak mengakibatkan kenaikan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, dan sebaliknya setiap penurunan tingkat suku bunga tidak menurunkan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Fadrul, Johansen & Ovami (2021) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, maka penulis menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.9 Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham dengan Return On Asset sebagai Variabel Intervening

Dari hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham yang ditandai dengan nya nilai

pengaruh tidak langsung dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung ($-0,644 < 2,017$). Berdasarkan hasil pengujian deteksi pengaruh mediasi yang dilakukan dengan uji sobel menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham melalui *return on asset*. Hal ini dibuktikan dengan hasil $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,62 < 1,99$) sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui *return on asset*.

Return on asset tidak memediasi hubungan antara inflasi dan *return* saham dikarenakan perubahan profitabilitas tidak berdampak signifikan terhadap pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*. Hal ini juga disebabkan karena tingkat inflasi Indonesia pada tahun 2018-2022 tidak berada pada kategori inflasi tinggi. Dilihat dari data inflasi, rata-rata inflasi pada tahun 2018-2022 sebesar 2,81 persen. Menurut Dewi & Artini (2016) inflasi di bawah angka 10 persen pasar modal masih dapat menerima hal tersebut, sedangkan inflasi di atas angka 10 persen maka keseimbangan harga pada pasar modal akan terganggu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Geriadi & Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan inflasi dan *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas mengenai pengaruh inflasi terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, maka penulis menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham dengan *return on asset* sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, dari hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*.
2. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*.
3. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
6. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa

return on asset tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

7. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, maka saran yang penulis ingin sampaikan adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah tingkat suku bunga dan inflasi. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik maka pada penelitian berikutnya untuk menambah variabel eksternal yang lainnya seperti nilai tukar, tingkat pendapatan nasional, konsumsi rumah tangga, jumlah uang yang beredar dan lain sebagainya.
2. Untuk penulis selanjutnya, sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.
3. Bagi para calon investor dan investor apabila ingin menginvestasikan dananya pada saham agar memperhatikan variabel makro ekonomi yang mempengaruhi *return* saham perusahaan terutama tingkat suku bunga dan inflasi.
4. Secara umum sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu mempertahankan dan mengembangkan harga saham dengan menjaga harga saham tersebut tetap stabil agar calon investor atau para investor memiliki ketertarikan untuk menginvestasikan dananya pada sektor properti dan *real estate*.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik dari penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini terbatas pada variabel makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu tingkat suku bunga dan inflasi.
2. Periode penelitian terbatas hanya 5 tahun yaitu 2018-2022.
3. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang digunakan sebagai sampel masih terbatas hanya 17 perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeputra, M., & Wijaya, I. (2015). Pengaruh Nilai Tukar, Net Profit Margin, Return on Assets, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham Food and Beverage. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 209–216.
- Agustina, & Sumartio, F. (2014). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill*, 4(01), 51–61. <https://doi.org/10.55601/jwem.v4i1.213>
- Al-Abdallah, S. Y., & Aljarayesh, N. I. (2017). Influence of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Common Stock Returns of Amman Stock Exchange. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 5(10), 589–601.
- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(2), 123–132. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Bepengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Alpi, M. F., & Gunawan, A. (2018). Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Return On Assets pada Perusahaan Plastik dan Kemasan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 17(2), 1–36. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v17i2.43>
- Anindya, A. P., Aprilianto, F., & Agustin, A. F. (2022). Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Kurs Terhadap Profitabilitas (ROA) Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2021. *Journal of Islamic Economics Development and Innovation (JIEDI)*, 1(3), 126–138. <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/ijiedi/issue/view/1079>
- Anisa, N. (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*, 1(1), 72–86. jurnal.perbanas.id
- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 1–15. jurnal.stietotalwin.ac.id
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. PT Rajagrafindo Persada.
- Batubara, H. C., & Purnama, N. I. (2018). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 2(2), 61–70.

- Christiana, I. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index. *Festival Riset Ilmiah Manajemen & Akuntansi (Bandung)*, 333–341.
- Darmawan, A., Kurnia, K., & Rejeki, S. (2019). Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi, Literasi Keuangan Dan Lingkungan Keluarga Pengaruhnya Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 08(02), 44–56. <https://doi.org/10.32639/jiak.v8i2.297>
- Denziana, A., Indrayenti, I., & Fatah, F. (2014). Corporate Financial Performance Effects Of Macro Economics Factors Against Stock Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 17–40.
- Devy, H. S. (2018). *Profitabilitas Terhadap Return Saham*. 36–46.
- Dewi, A. D. I. R., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(4), 2484–2510.
- Fadrul, Johansen, & Ovami, D. C. (2021). The Effects Of Interest And Exchange Rate On Stock Returns Of LQ-45 Companies Listed On Idx For The Period Of 2015-2019 With Profitability As Intervening Variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 184–196. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>
- Firman, D., Batubara, H. C., & Karimah, D. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Debt To Assets Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 1–9.
- Fitrah, M., & Luthfiah. (2017). *Metodologi Penelitian; Penelitian Kuantitatif, Tindakan Kelas & Studi Kasus*. CV Jejak.
- Geriadi, M. A. D., & Wiksuana, I. G. B. (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 Udayana*, 6(9), 3435–3462. www.bareksa.com
- Ginting, M. R. M., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol*, 35(2), 77–85. www.bi.go.id
- Gupta, R., & Sikarwar, E. (2016). Value Creation of EVA and Traditional Accounting Measures: Indian Evidence. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 65, 436–459.
- Hafiz, M. S., & Wahyuni, S. F. (2018). Analisis Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perkebunan. *Efektif Jurnal Manajemen*, 1(2).
- Hanafi, M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. (UPP) STIM YKPN.

- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesepuluh). BPFE.
- Hidayat, R., Putri, V. I., & Harahap, D. S. (2020). Current Ratio dan Return On Assets Terhadap Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 20–33. ukmc.ac.id
- Irsan, M., & Rambe, M. F. (2021). Return On Asset : Current Ratio And Debt To Asset Ratio Companies In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences*, 2(1), 289–298. <https://jurnal.ceredindonesia.or.id/index.php/injects>
- Istiarini, R., & Sukanti, S. (2012). Pengaruh Sertifikasi Guru Dan Motivasi Kerja Guru Terhadap Kinerja Guru Sma Negeri 1 Sentolo Kabupaten Kulon Progo. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, X(1), 98–113.
- Juliandi, A., Irfan, I., & Manurung, S. (2015). *Metode Penelitian Bisnis : Konsep dan Aplikasi*. UMSU PRESS.
- Julita, J. (2014). Pengaruh Kebijakan Deviden, Investasi dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Otomotif yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Jurnal Dosen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*.
- Kalengkongan, G. (2013). Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Pengaruhnya Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Industri Perbankan Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(4), 737–747.
- Kamal, M. B. (2018). Pengaruh Receivalbel Turn Over dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 17(02), 68–81. <http://jurnal.umsu.ac.id>
- Kasmir. (2007). *Manajemen Perbankan*. PT RajaGraino Persada.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2010). *Dasar-dasar Perbankan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Khotijah, N. Z., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2020a). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 40–47. <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/MANAGER>
- Khotijah, N. Z., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2020b). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 40–47. <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/MANAGER>
- Kristiana, V. A., & Sriwidodo, U. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 12(1), 1–11. ejournal.unisri.ac.id

- Kurniasih, T., & Ratna Sari, M. M. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 58–66.
- Kurniawan, A., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1–16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id>
- Laksono, R. R. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Suku Bunga Pinjaman Bank Umum Di Indonesia Melalui Pendekatan Kointegrasi Dan Error Correction Model (ECM). *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Prctice*, 362–375. digilib.mercubuana.ac.id
- Muslih, M., & Bachri, Y. M. (2020). Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 34–45. <http://jurnal.abulyatama.ac.id/humaniora>
- Mutholib. (2016). Pengaruh Marketing Relationship Terhadap Loyalitas Nasabah Melalui Kepuasan Nasabah Pada AJB Bumiputera 1912 Kantor Wilayah Medan Cabang Medan Baru. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 17(01), 52–65. <http://jurnal.umsu.ac.id>
- Nasir, A., & Mirza, A. (2011). Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 19(4).
- Ngingang, Y. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Promosi Terhadap Perolehan Deposito Pada P.T. Bank Tabungan Pensiunan Nasioal Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix*, 5(1), 52–63. ojs.unm.ac.id
- Ningsih, S., & Kristiyanti, L. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(2), 96–103.
- Nopeline, N., & Siahaan, M. F. (2020). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Neraca Perdagangan Di Indonesia 2008-2018. *Visi Ilmu Sosial Dan Humaniora (VISH)*, 01(01), 65–72.
- Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, CR terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. *Jurnal Bisnis Strategi*, 18(2), 99–117.
- Purnama, N. I. (2015). Analisis Pengaruh Inflasi Terhadap Tingkat Pengangguran di Kota Medan Tahun 2000-2014. *Jurnal Ekonomikawan*, 130–138. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.30596/ekonomikawan.v15i2.1037>
- Purnomo, T. H., & Widyawati, N. (2013). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 2(10), 1–20.

- Putri, L. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 16(2), 49–59. <http://jurnal.umsu.ac.id>
- Putri, L. P., & Christiana, I. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2).
- Radiman, R., & Wahyuni, S. F. (2019). The Effect of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets on Dividend Payout Ratio (DPR) in Automotive Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *First International Conference on Administration Science (ICAS 2019)*, 343, 187–195. <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>
- Safitri, A., & Jamal, S. W. (2020). Analisis Inflasi, Kurs Rupiah dan BI Rate Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia (2016-2018). *Borneo Student Research*, 1(3), 1552–1563. <https://journals.umkt.ac.id>
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2004). *Ilmi Makro Ekonomi*. PT Media Edukasi.
- Santosa, A. B. (2017). *Analisis Inflasi Di Indonesia*. 445–452. unisbank.ac.id
- Saputra, I. G. A. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2), 1007–1033. ojs.unud.ac.id
- Sari, M., & Jufrizen, J. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio dan Return On Asset Terhadap Price to Book Value. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 10(2), 196–203. <https://doi.org/10.22225/kr.10.2.903.196-203>
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset dan Tesis Dengan Eviews*. Gava Media.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), 1–17.
- Siregar, Q. R., Rambe, R., & Simatupang, J. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi, Manajemen, Ekonomi)*, 2(1), 17–31.
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan*, 1(1), 1–10.
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia

- Tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(01), 30–51. unisbank.ac.id
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono, S. (2017). *Metode Penelitian Kombinasi*. Alfabeta.
- Sunardi, H. (2010). Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 70–92.
- Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3172–3200. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i06.p12>
- Suyati, S. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), 70–86. <https://jurnal.untagsmg.ac.id>
- Syarifudin, N., & Fitria, A. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Edisi Pertama). Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi.”* Kanisius.
- Utami, T. (2011). Kebijakan Untuk Mengatasi Inflasi. “*GEMA MARITIM*,” 13(1), 8–12. <http://e-journal.akpelni.ac.id>
- Wahyuningsih, E., Andini, R., & Suprijanto, A. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada PT Astra International Tbk Periode 2011-2015). *Journal Of Accounting*, 1–19. jurnal.unpand.ac.id
- Wibowo, E. S., & Syaichu, M. (2013). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, CAR, BOPO, NPF Terhadap Profitabilitas Bank Syariah. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 2(2), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Wiratno, A., Kurniasari, W., & Yusuf, M. (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 Science*, 2(1), 67–90. <https://doi.org/10.21070/jas.v2i1.1216>
- Zakiyah, T. (2019). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Peraih Indonesia Banking Award (IBA) Tahun 2018. *Baabu Al-Ilmi*, 4(1), 89–119.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Dhea Ramadhani
Tempat/Tgl Lahir : Medan/08 Desember 2001
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Warga Negara : Indonesia
Alamat : Jl. Pancing I Gang Manggis Lingkungan IV Martubung

Nama Orang Tua

Ayah : Riadi
Ibu : Mariani
Alamat : Jl. Pancing I Gang Manggis Lingkungan IV Martubung

Pendidikan Normal

1. SD Al-Wasliyah 29 Medan Tamat Tahun 2013
2. SMP Negeri 5 Medan Tamat Tahun 2016
3. SMK Tritech Informatika Medan Tamat Tahun 2019
4. Tercatat sebagai Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Tahun 2019

Medan, 10 Mei 2023

Dhea Ramadhani

Lampiran 1 Tabel Data Return Saham Tahun 2018-2022

Data Return Saham Tahun 2018-2019

NO	KODE PERUSAHAAN	2017	2018		2019	
		HARGA SAHAM	HARGA SAHAM	RETURN SAHAM	HARGA SAHAM	RETURN SAHAM
1	APLN	210.00	152.00	-27.62%	177	16.45%
2	ASRI	356.00	312.00	-12.36%	238	-23.72%
3	BEST	250.00	208.00	-16.80%	216	3.85%
4	BSDE	1,700.00	1,255.00	-26.18%	1255	0.00%
5	CTRA	1,185.00	1,010.00	-14.77%	1040	2.97%
6	DART	306.00	242.00	-20.92%	312	28.93%
7	DILD	350.00	308.00	-12.00%	260	-15.58%
8	DMAS	171.00	159.00	-7.02%	296	86.16%
9	GWSA	150.00	142.00	-5.33%	154	8.45%
10	JRPT	900.00	740.00	-17.78%	600	-18.92%
11	KIJA	286.00	276.00	-3.50%	292	5.80%
12	LPCK	3,140.00	1,475.00	-53.03%	1015	-31.19%
13	MTLA	398.00	448.00	12.56%	580	29.46%
14	PLIN	3,550.00	2,880.00	-18.87%	3300	14.58%
15	PWON	685.00	620.00	-9.49%	570	-8.06%
16	RDTX	6,000.00	5,500.00	-8.33%	5550	0.91%
17	SMRA	945.00	805.00	-14.81%	1005	24.84%

Data Return Saham Tahun 2020-2021

NO	KODE PERUSAHAAN	2020		2021	
		HARGA SAHAM	RETURN SAHAM	HARGA SAHAM	RETURN SAHAM
1	APLN	188	6.21%	122	-35.11%
2	ASRI	242	1.68%	162	-33.06%
3	BEST	180	-16.67%	112	-37.78%
4	BSDE	1225	-2.39%	1010	-17.55%
5	CTRA	985	-5.29%	970	-1.52%
6	DART	224	-28.21%	312	39.29%
7	DILD	220	-15.38%	156	-29.09%
8	DMAS	246	-16.89%	191	-22.36%
9	GWSA	135	-12.34%	183	35.56%
10	JRPT	600	0.00%	520	-13.33%
11	KIJA	214	-26.71%	166	-22.43%
12	LPCK	1420	39.90%	1025	-27.82%
13	MTLA	430	-25.86%	460	6.98%
14	PLIN	2450	-25.76%	2450	0.00%
15	PWON	510	-10.53%	464	-9.02%
16	RDTX	5250	-5.41%	6700	27.62%
17	SMRA	805	-19.90%	835	3.73%

Data Return saham Tahun 2022

NO	KODE PERUSAHAAN	2022	
		HARGA SAHAM	RETURN SAHAM
1	APLN	154	26.23%
2	ASRI	160	-1.23%
3	BEST	133	18.75%
4	BSDE	920	-8.91%
5	CTRA	940	-3.09%
6	DART	172	-44.87%
7	DILD	171	9.62%
8	DMAS	159	-16.75%
9	GWSA	151	-17.49%
10	JRPT	500	-3.85%
11	KIJA	146	-12.05%
12	LPCK	1000	-2.44%
13	MTLA	386	-16.09%
14	PLIN	2080	-15.10%
15	PWON	456	-1.72%
16	RDTX	9275	38.43%
17	SMRA	605	-27.54%

Lampiran 2 Tabel Data Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi

Data Tingkat Suku Bunga Tahun 2018-2022

No	Tahun	Tingkat Suku Bunga
1	2018	5,10%
2	2019	5,63%
3	2020	4,25%
4	2021	3,52%
5	2022	4,00%

Data Tingkat Inflasi Tahun 2018-2022

No	Tahun	Tingkat Inflasi
1	2018	3.20%
2	2019	3.03%
3	2020	2.04%
4	2021	1.56%
5	2022	4.21%

Lampiran 3 Tabel Data Return On Asset

Data Return On Asset Tahun 2018

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	2018		
			LABA BERSIH	TOTAL AKTIVA	ROA
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	Rp 205,780,396,000	Rp 29,583,829,904,000	0.70%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	Rp 970,586,600,000	Rp 20,890,925,564,000	4.65%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	Rp 422,536,948,687	Rp 6,290,126,551,391	6.72%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	Rp 1,701,817,694,927	Rp 52,101,492,204,552	3.27%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	Rp 1,302,702,000,000	Rp 34,289,017,000,000	3.80%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	Rp 13,121,021,000	Rp 6,905,286,394,000	0.19%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	Rp 194,106,659,340	Rp 14,215,535,191,206	1.37%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	Rp 496,364,970,438	Rp 7,500,033,435,372	6.62%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	Rp 210,570,439,177	Rp 7,491,033,825,272	2.81%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	Rp 1,049,745,761,000	Rp 10,541,248,267,000	9.96%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	Rp 67,100,402,943	Rp 11,783,772,244,027	0.57%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	Rp 2,027,361,000,000	Rp 9,225,622,000,000	21.98%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	Rp 507,228,000,000	Rp 5,193,963,000,000	9.77%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	Rp 580,422,733,000	Rp 15,143,755,490,000	3.83%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	Rp 2,826,936,213	Rp 25,018,080,224	11.30%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	Rp 267,384,570,823	Rp 2,526,489,781,165	10.58%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	Rp 690,623,630,000	Rp 23,299,242,068,000	2.96%

Data Return On Asset Tahun 2019

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	2019		
			LABA BERSIH	TOTAL AKTIVA	ROA
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	Rp 120,811,697,000	Rp 29,460,345,080,000	0.41%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	Rp 1,012,947,312,000	Rp 21,894,272,005,000	4.63%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	Rp 380,152,937,259	Rp 6,399,477,523,890	5.94%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	Rp 3,130,076,103,452	Rp 54,444,849,052,447	5.75%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	Rp 1,283,281,000,000	Rp 36,196,024,000,000	3.55%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	-Rp 260,776,918,000	Rp 6,880,951,291,000	-3.79%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	Rp 436,709,213,814	Rp 14,777,496,292,639	2.96%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	Rp 1,335,420,919,293	Rp 7,616,971,029,620	17.53%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	Rp 126,542,082,915	Rp 7,601,642,820,703	1.66%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	Rp 1,037,201,837,000	Rp 11,164,935,100,000	9.29%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	Rp 141,140,307,068	Rp 12,184,611,579,312	1.16%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	Rp 384,032,000,000	Rp 12,219,228,000,000	3.14%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	Rp 487,622,000,000	Rp 6,107,364,000,000	7.98%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	Rp 548,538,232,000	Rp 12,548,031,316,000	4.37%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	Rp 3,239,796,227	Rp 28,095,153,343	11.53%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	Rp 232,773,280,699	Rp 2,795,788,452,762	8.33%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	Rp 613,020,426,000	Rp 24,441,657,276,000	2.51%

Data Return On Asset Tahun 2020

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	2020		
			LABA BERSIH	TOTAL AKTIVA	ROA
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	Rp 180,144,688,000	Rp 30,391,359,956,000	0.59%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	-Rp 1,036,617,865,000	Rp 21,226,814,871,000	-4.88%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	Rp 115,219,635,076	Rp 6,282,180,229,732	1.83%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	Rp 486,257,814,158	Rp 60,862,926,586,750	0.80%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	Rp 1,370,686,000,000	Rp 39,255,187,000,000	3.49%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	-Rp 400,173,079,000	Rp 6,656,120,982,000	-6.01%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	Rp 68,962,241,069	Rp 15,701,872,562,921	0.44%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	Rp 1,348,575,384,650	Rp 6,751,233,240,104	19.98%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	-Rp 57,214,351,055	Rp 7,543,459,452,387	-0.76%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	Rp 1,013,418,153,000	Rp 11,481,521,265,000	8.83%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	Rp 45,249,873,535	Rp 12,200,175,979,870	0.37%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	-Rp 3,646,386,000,000	Rp 9,719,570,000,000	-37.52%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	Rp 286,307,000,000	Rp 5,932,483,000,000	4.83%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	-Rp 575,176,897,000	Rp 11,815,911,491,000	-4.87%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	Rp 1,119,113,010	Rp 26,458,805,377	4.23%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	Rp 236,087,887,526	Rp 2,971,061,771,714	7.95%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	Rp 245,909,143,000	Rp 24,922,534,224,000	0.99%

Data Return On Asset Tahun 2021

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	2021		
			LABA BERSIH	TOTAL AKTIVA	ROA
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	-Rp 485,227,632,000	Rp 29,611,111,193,000	-1.64%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	Rp 142,928,791,000	Rp 21,933,974,714,000	0.65%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	Rp 71,095,023,263	Rp 6,046,212,385,412	1.18%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	Rp 1,538,840,956,173	Rp 61,469,712,165,656	2.50%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	Rp 2,087,716,000,000	Rp 40,668,411,000,000	5.13%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	-Rp 411,222,141,000	Rp 6,604,034,590,000	-6.23%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	-Rp 30,049,182,958	Rp 16,461,784,737,635	-0.18%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	Rp 714,858,418,799	Rp 6,113,941,603,354	11.69%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	Rp 19,987,783,770	Rp 7,558,387,262,329	0.26%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	Rp 786,726,309,000	Rp 11,748,147,834,000	6.70%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	Rp 87,635,897,475	Rp 12,292,090,330,026	0.71%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	Rp 140,369,000,000	Rp 9,134,537,000,000	1.54%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	Rp 380,666,000,000	Rp 6,409,548,000,000	5.94%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	Rp 447,757,412,000	Rp 11,971,692,555,000	3.74%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	Rp 1,550,434,339	Rp 28,866,081,129	5.37%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	Rp 195,806,481,653	Rp 3,161,105,356,526	6.19%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	Rp 514,696,051,000	Rp 26,049,716,678,000	1.98%

Data Return On Asset Tahun 2022

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN	2022		
			LABA BERSIH	TOTAL AKTIVA	ROA
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	Rp 2,268,910,393,000	Rp 28,617,781,741,000	7.93%
2	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	Rp 1,098,364,937,000	Rp 22,298,925,271,000	4.93%
3	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST	Rp 33,729,572,546	Rp 6,078,468,909,026	0.55%
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	Rp 2,656,885,590,302	Rp 64,999,403,480,787	4.09%
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA	Rp 2,003,028,000,000	Rp 41,902,382,000,000	4.78%
6	Duta Anggada Realty Tbk.	DART	-Rp 421,159,213,000	Rp 6,462,680,097,000	-6.52%
7	Intiland Development Tbk.	DILD	Rp 191,967,902,267	Rp 16,351,848,378,006	1.17%
8	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	Rp 1,218,496,386,998	Rp 6,623,414,189,145	18.40%
9	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	Rp 30,692,507,577	Rp 7,788,405,536,526	0.39%
10	Jaya Real Property Tbk.	JRPT	Rp 879,772,894,000	Rp 12,251,800,500,000	7.18%
11	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	Rp 40,980,837,130	Rp 13,110,459,383,600	0.31%
12	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	Rp 302,814,000,000	Rp 9,349,613,000,000	3.24%
13	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	Rp 417,934,000,000	Rp 6,735,895,000,000	6.20%
14	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN	Rp 557,392,413,000	Rp 12,369,620,391,000	4.51%
15	Pakuwon Jati Tbk.	PWON	Rp 1,831,130,001	Rp 30,602,179,916	5.98%
16	Roda Vivatex Tbk	RDTX	Rp 270,816,725,275	Rp 3,387,321,004,206	8.00%
17	Summarecon Agung Tbk.	SMRA	Rp 771,743,500,000	Rp 28,433,574,878,000	2.71%

Lampiran 4 Tabel Data Laba Bersih dan Total Aset

Data Laba Bersih Tahun 2018-2022

No	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	APLN	205.780.396.000	120.811.697.000	180.144.688.000	-485.227.632.000	2.268.910.393.000
2	ASRI	970.586.600.000	1.012.947.312.000	-1.036.617.865.000	142.928.791.000	1.098.364.937.000
3	BEST	422.536.948.687	380.152.937.259	115.219.635.076	71.095.023.263	33.729.572.546
4	BSDE	1.701.817.694.927	3.130.076.103.452	486.257.814.158	1.538.840.956.173	2.656.885.590.302
5	CTRA	1.302.702.000.000	1.283.281.000.000	1.370.686.000.000	2.087.716.000.000	2.003.028.000.000
6	DART	13.121.021.000	-260.776.918.000	-400.173.079.000	-411.222.141.000	-421.159.213.000
7	DILD	194.106.659.340	436.709.213.814	68.962.241.069	-30.049.182.958	191.967.902.267
8	DMAS	496.364.970.438	1.335.420.919.293	1.348.575.384.650	714.858.418.799	1.218.496.386.998
9	GWSA	210.570.439.177	126.542.082.915	-57.214.351.055	19.987.783.770	30.692.507.577
10	JRPT	1.049.745.761.000	1.037.201.837.000	1.013.418.153.000	786.726.309.000	879.772.894.000
11	KIJA	67.100.402.943	141.140.307.068	45.249.873.535	87.635.897.475	40.980.837.130
12	LPCK	2.027.361.000.000	384.032.000.000	3.646.386.000.000	140.369.000.000	302.814.000.000
13	MTLA	507.228.000.000	487.622.000.000	286.307.000.000	380.666.000.000	417.934.000.000
14	PLIN	580.422.733.000	548.538.232.000	-575.176.897.000	447.757.412.000	557.392.413.000
15	PWON	2.826.936.213	3.239.796.227	1.119.113.010	1.550.434.339	1.831.130.001
16	RDTX	267.384.570.823	232.773.280.699	236.087.887.526	195.806.481.653	270.816.725.275
17	SMRA	690.623.630.000	613.020.426.000	245.909.143.000	514.696.051.000	771.743.500.000

Data Total Aset Tahun 2018-2022

No	Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1	APLN	29.583.829.904.000	29.460.345.080.000	30.391.359.956.000	29.611.111.193.000	28.617.781.741.000
2	ASRI	20.890.925.564.000	21.894.272.005.000	21.226.814.871.000	21.933.974.714.000	22.298.925.271.000
3	BEST	6.290.126.551.391	6.399.477.523.890	6.282.180.229.732	6.046.212.385.412	6.078.468.909.026
4	BSDE	52.101.492.204.552	54.444.849.052.447	60.862.926.586.750	61.469.712.165.656	64.999.403.480.787
5	CTRA	34.289.017.000.000	36.196.024.000.000	39.255.187.000.000	40.668.411.000.000	41.902.382.000.000
6	DART	6.905.286.394.000	6.880.951.291.000	6.656.120.982.000	6.604.034.590.000	6.462.680.097.000
7	DILD	14.215.535.191.206	14.777.496.292.639	15.701.872.562.921	16.461.784.737.635	16.351.848.378.006
8	DMAS	7.500.033.435.372	7.616.971.029.620	6.751.233.240.104	6.113.941.603.354	6.623.414.189.145
9	GWSA	7.491.033.825.272	7.601.642.820.703	7.543.459.452.387	7.558.387.262.329	7.788.405.536.526
10	JRPT	10.541.248.267.000	11.164.935.100.000	11.481.521.265.000	11.748.147.834.000	12.251.800.500.000
11	KIJA	11.783.772.244.027	12.184.611.579.312	12.200.175.979.870	12.292.090.330.026	13.110.459.383.600
12	LPCK	9.225.622.000.000	12.219.228.000.000	9.719.570.000.000	9.134.537.000.000	9.349.613.000.000
13	MTLA	5.193.963.000.000	6.107.364.000.000	5.932.483.000.000	6.409.548.000.000	6.735.895.000.000
14	PLIN	15.143.755.490.000	12.548.031.316.000	11.815.911.491.000	11.971.692.555.000	12.369.620.391.000
15	PWON	25.018.080.224	28.095.153.343	26.458.805.377	28.866.081.129	30.602.179.916
16	RDTX	2.526.489.781.165	2.795.788.452.762	2.971.061.771.714	3.161.105.356.526	3.387.321.004.206
17	SMRA	23.299.242.068.000	24.441.657.276.000	24.922.534.224.000	26.049.716.678.000	28.433.574.878.000

Lampiran 5 Hasil Regresi *Common Effect Model* (CEM)

Hasil Regresi CEM Model I

Dependent Variable: Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/23 Time: 10:53
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	4.743209	-1.528862	0.1301
X1	1.415869	0.944602	1.498905	0.1377
X2	1.566347	1.009822	1.551112	0.1247
R-squared	0.066256	Mean dependent var		3.647059
Adjusted R-squared	0.043482	S.D. dependent var		6.979060
S.E. of regression	6.825643	Akaike info criterion		6.713906
Sum squared resid	3820.331	Schwarz criterion		6.800118
Log likelihood	-282.3410	Hannan-Quinn criter.		6.748583
F-statistic	2.909253	Durbin-Watson stat		1.335113
Prob(F-statistic)	0.060164			

Hasil Regresi CEM Model II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/23 Time: 10:58
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.71473	15.12265	-2.427797	0.0174
X1	5.780215	3.010031	1.920318	0.0583
X2	2.017157	3.220898	0.626272	0.5329
Z	-0.410954	0.347173	-1.183716	0.2400
R-squared	0.059289	Mean dependent var		-5.976471
Adjusted R-squared	0.024448	S.D. dependent var		21.72555
S.E. of regression	21.45834	Akaike info criterion		9.016019
Sum squared resid	37297.27	Schwarz criterion		9.130967
Log likelihood	-379.1808	Hannan-Quinn criter.		9.062254
F-statistic	1.701689	Durbin-Watson stat		2.529007
Prob(F-statistic)	0.173202			

Lampiran 6 Hasil Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

Hasil Regresi FEM Model I

Dependent Variable: Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/23 Time: 10:54
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	3.990231	-1.817366	0.0737
X1	1.415869	0.794648	1.781756	0.0794
X2	1.566347	0.849514	1.843815	0.0697

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.468125	Mean dependent var	3.647059
Adjusted R-squared	0.323068	S.D. dependent var	6.979060
S.E. of regression	5.742082	Akaike info criterion	6.527583
Sum squared resid	2176.119	Schwarz criterion	7.073587
Log likelihood	-258.4223	Hannan-Quinn criter.	6.747201
F-statistic	3.227185	Durbin-Watson stat	2.343884
Prob(F-statistic)	0.000265		

Hasil Regresi FEM Model II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/23 Time: 10:58
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-43.22825	15.33860	-2.818265	0.0064
X1	7.051955	3.051832	2.310729	0.0240
X2	3.424058	3.267847	1.047803	0.2986
Z	-1.309159	0.461756	-2.835175	0.0061

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.239323	Mean dependent var	-5.976471
Adjusted R-squared	0.016972	S.D. dependent var	21.72555
S.E. of regression	21.54040	Akaike info criterion	9.180062
Sum squared resid	30159.27	Schwarz criterion	9.754803
Log likelihood	-370.1526	Hannan-Quinn criter.	9.411239
F-statistic	1.076329	Durbin-Watson stat	2.982988
Prob(F-statistic)	0.394748		

Lampiran 7 Hasil Regresi *Random Effect Model* (REM)

Hasil Regresi REM Model I

Dependent Variable: Z
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/10/23 Time: 10:54
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	4.091824	-1.772244	0.0801
X1	1.415869	0.794648	1.781756	0.0785
X2	1.566347	0.849514	1.843815	0.0688

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3.736087	0.2974
Idiosyncratic random		5.742082	0.7026

Weighted Statistics			
R-squared	0.091127	Mean dependent var	2.065824
Adjusted R-squared	0.068960	S.D. dependent var	5.950934
S.E. of regression	5.742082	Sum squared resid	2703.663
F-statistic	4.110833	Durbin-Watson stat	1.886541
Prob(F-statistic)	0.019889		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.066256	Mean dependent var	3.647059
Sum squared resid	3820.331	Durbin-Watson stat	1.335113

Hasil Regresi REM Model II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/10/23 Time: 10:58
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.71473	15.18048	-2.418548	0.0178
X1	5.780215	3.021542	1.913002	0.0593
X2	2.017157	3.233215	0.623886	0.5345
Z	-0.410954	0.348500	-1.179206	0.2418

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		21.54040	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.059289	Mean dependent var	-5.976471
Adjusted R-squared	0.024448	S.D. dependent var	21.72555
S.E. of regression	21.45834	Sum squared resid	37297.27
F-statistic	1.701689	Durbin-Watson stat	2.529007
Prob(F-statistic)	0.173202		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.059289	Mean dependent var	-5.976471
Sum squared resid	37297.27	Durbin-Watson stat	2.529007

Lampiran 8 Hasil Uji Pemilihan Model

Hasil Uji Chow Model I

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.116729	(16,66)	0.0006
Cross-section Chi-square	47.837484	16	0.0001

Hasil Uji Chow Model II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.961501	(16,65)	0.5073
Cross-section Chi-square	18.056380	16	0.3206

Hasil Uji Hausman Model I

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	2	1.0000

Hasil Uji LM Model I

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	14.09860 (0.0002)	0.561647 (0.4536)	14.66025 (0.0001)
Honda	3.754810 (0.0001)	-0.749431 (0.7732)	2.125124 (0.0168)
King-Wu	3.754810 (0.0001)	-0.749431 (0.7732)	1.008890 (0.1565)
Standardized Honda	3.847331 (0.0001)	0.310239 (0.3782)	-0.738628 (0.7699)
Standardized King-Wu	3.847331 (0.0001)	0.310239 (0.3782)	-1.431209 (0.9238)
Gourieroux, et al.	—	—	14.09860 (0.0003)

Hasil Uji LM Model II

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.823799 (0.3641)	0.161430 (0.6878)	0.985228 (0.3209)
Honda	-0.907634 (0.8180)	0.401783 (0.3439)	-0.357690 (0.6397)
King-Wu	-0.907634 (0.8180)	0.401783 (0.3439)	-0.046541 (0.5186)
Standardized Honda	-0.790964 (0.7855)	2.067770 (0.0193)	-3.770153 (0.9999)
Standardized King-Wu	-0.790964 (0.7855)	2.067770 (0.0193)	-2.896065 (0.9981)
Gourieroux, et al.	--	--	0.161430 (0.5745)

Lampiran 9 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas Model II

	X1	X2	Z
X1	1.000000	0.200445	0.197127
X2	0.200445	1.000000	0.201674
Z	0.197127	0.201674	1.000000

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model II

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel Least Squares

Date: 05/10/23 Time: 11:05

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.36065	10.27640	1.008199	0.3164
X1	1.302015	2.045426	0.636549	0.5262
X2	-0.123604	2.188718	-0.056473	0.9551
Z	-0.195783	0.235917	-0.829883	0.4090

Lampiran 10 Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji t (parsial) Model I

Dependent Variable: Z
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/10/23 Time: 11:06
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.251710	4.091824	-1.772244	0.0801
X1	1.415869	0.794648	1.781756	0.0785
X2	1.566347	0.849514	1.843815	0.0688

Hasil Uji t (parsial) Model II

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/10/23 Time: 11:08
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.71473	15.12265	-2.427797	0.0174
X1	5.780215	3.010031	1.920318	0.0583
X2	2.017157	3.220898	0.626272	0.5329
Z	-0.410954	0.347173	-1.183716	0.2400

Hasil Uji F Model I

R-squared	0.091127
Adjusted R-squared	0.068960
S.E. of regression	5.742082
F-statistic	4.110833
Prob(F-statistic)	0.019889

Hasil Uji F Model II

R-squared	0.059289
Adjusted R-squared	0.024448
S.E. of regression	21.45834
Sum squared resid	37297.27
Log likelihood	-379.1808
F-statistic	1.701689
Prob(F-statistic)	0.173202

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Model I

R-squared	0.091127
Adjusted R-squared	0.068960
S.E. of regression	5.742082
F-statistic	4.110833
Prob(F-statistic)	0.019889

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Model II

R-squared	0.059289
Adjusted R-squared	0.024448
S.E. of regression	21.45834
Sum squared resid	37297.27
Log likelihood	-379.1808
F-statistic	1.701689
Prob(F-statistic)	0.173202



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menulis surat, harap disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019

Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003

<http://feb.umsu.ac.id>

feb@umsu.ac.id

[umsumedan](https://www.facebook.com/umsumedan)

[umsumedan](https://www.instagram.com/umsumedan)

[umsumedan](https://www.linkedin.com/company/umsumedan)

[umsumedan](https://www.youtube.com/channel/UC...)

**PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING
PROPOSAL / SKRIPSI MAHASISWA**

NOMOR : 639 / TGS / II.3-AU / UMSU-05 / F / 2023

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, berdasarkan Persetujuan permohonan judul penelitian Proposal / Skripsi dari Ketua / Sekretaris :

Program Studi : **Manajemen**
Pada Tanggal : **3/3/2023**

Dengan ini menetapkan Dosen Pembimbing Proposal / Skripsi Mahasiswa :

Nama : **Dhea Ramadhani**
N P M : **1905160106**
Semester : **VIII (Delapan)**
Program Studi : **Manajemen**
Judul Proposal / Skripsi : **Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Return On Asset (ROA) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022**

Dosen Pembimbing : **Assoc.Prof. Julita, SE., M.Si.**

Dengan demikian di izinkan menulis Proposal / Skripsi dengan ketentuan :

1. Penulisan berpedoman pada buku panduan penulisan Proposal/ Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.
2. Pelaksanaan Sidang Skripsi harus berjarak 3 bulan setelah dikeluarkannya Surat Penetapan Dosen Pembimbing Skripsi
3. **Proyek Proposal / Skripsi** dinyatakan " **BATAL** " bila tidak selesai sebelum Masa Daluarsa tanggal : **03 Maret 2024**
4. Revisi Judul.....

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Ditetapkan di : Medan
Pada Tanggal : **10 Sya'ban 1444 H**
03 Maret 2023 M



Dekan

Dr. H. JANURI, SE.,MM.,M.Si.
NIDN : 0109086502

Tembusan :

1. Peringgal





PERMOHONAN IZIN PENELITIAN

Medan, 11 Sya'ban 1444 H
3 Maret 2023 M

Kepada Yth,
Ketua/Sekretaris Program Studi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU
Di
Medan



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : D H E A R A M A D H A N I

NPM : 1 9 0 5 1 6 0 1 0 6

Tempat.Tgl. Lahir : M E D A N / 8 D E S E M B E R
2 0 0 1

Program Studi : ~~Akuntansi~~
Manajemen

Alamat Mahasiswa : G G M A N G G I S L I N G K I M

Tempat Penelitian : B U R S A E F E K I N D O N E S I A

Alamat Penelitian : J L . I R H . J U A N D A B A R U
N O . A 5 - A 6

Memohon kepada Bapak untuk pembuatan izin Penelitian sebagai syarat untuk memperoleh data dan identifikasi masalah dari perusahaan tersebut guna pengajuan judul penelitian.

Berikut saya lampirkan syarat-syarat lain:

1. Transkrip nilai sementara
2. Kwitansi SPP tahap berjalan

Demikianlah permohonan ini saya buat dengan sebenarnya, atas perhatian Bapak saya ucapkan terima kasih

Diketahui
Ketua/Sekretaris Program Studi

(Jasman Sarifuddin Hbs, SE, MSi)

Wassalam
Pemohon

(..DHEA...RAMADHANI...)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya
Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003
<http://feb.umsu.ac.id> feb@umsu.ac.id [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#)

Nomor : 639 /II.3-AU/UMSU-05/ F / 2023
Lampiran :
Perihal : IZIN RISET PENDAHULUAN

Medan, 10 Sya'ban 1444 H
03 Maret 2023 M

Kepada Yth.
Bapak / Ibu Pimpinan
Bursa Efek Indonesia
Jln.Ir.H.Juanda Baru No.A5 - A6
Di tempat

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan hormat, sehubungan mahasiswa kami akan menyelesaikan studi, untuk itu kami memohon kesediaan Bapak / Ibu sudi kiranya untuk memberikan kesempatan pada mahasiswa kami melakukan riset di **Perusahaan / Instansi** yang Bapak / Ibu pimpin, guna untuk penyusunan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Program **Studi Strata Satu (S-1)**

Adapun mahasiswa/i di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara tersebut adalah:

Nama : Dhea Ramadhani
Npm : 1905160106
Jurusan : Manajemen
Semester : VIII (Delapan)
Judul : Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Return On Asset (ROA) sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
Email : dearamadhani39@gmail.com
Hp/Wa : 0812 6417 7510

Demikianlah surat kami ini, atas perhatian dan kerjasama yang Bapak / Ibu berikan kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb



Dekan

Dr. H. JANURI, SE.,MM.,M.Si.
NIDN : 0109086502

Tembusan :
1. Pertinggal



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00202/BEI.PSR/04-2023

Tanggal : 12 April 2023

Kepada Yth. : H. Januari., SE., MM., M.Si
Dekan
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Alamat : Jalan Kapten Mukhtar Basri No. 3
Medan

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Dhea Ramadhani

NIM : 1905160106

Jurusan : Manajemen

Telah menggunakan data data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan skripsi dengan judul **"Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset (Roa) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2018-2022"**

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,



IDX
Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

M. Pintor Nasution
Kepala Kantor

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Dhea Ramadhani
NPM : 1905160106
Fak/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return* Saham dengan *Return on Asset* (ROA) Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Menyatakan bahwa:

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha sendiri, baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi.
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut :
 - Menjiplak/Plagiat hasil karya penelitian orang lain.
 - Merekayasa tanda angket, wawancara, observasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti memalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "penetapan proyek proposal/makalah/skripsi dan penghunjakkan Dosen Pembimbing" dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah surat pernyataan ini saya perbuat dengan kesadaran sendiri.

Medan, Maret 2023
Pembuat Pernyataan



DHEA RAMADHANI

NB :

- Surat pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat pengajuan judul
- Foto copy surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi

BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL JURUSAN MANAJEMEN

Pada hari ini Senin, 13 Maret 2023 telah diselenggarakan seminar Proposal Program Studi Manajemen menerangkan bahwa :

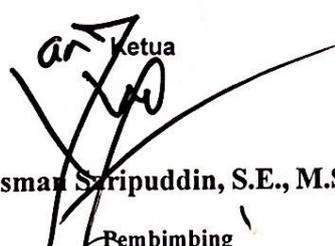
N a m a : Dhea Ramadhani
N .P.M. : 1905160106
Tempat / Tgl.Lahir : Medan, 8 Desember 2001
Alamat Rumah : Jln. Pancing 1, Gang Manggis Martubung
JudulProposal : Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset (ROA) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

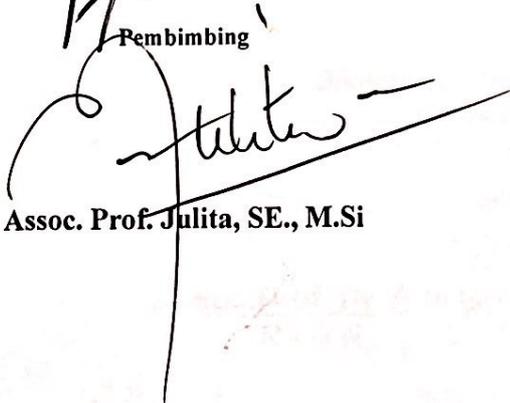
Disetujui / tidak disetujui *)

Item	Komentar
Judul	Periode ganti di batasan masalah
Bab I	Identifikasi masalah.
Bab II	
Bab III	SEM PLS ganti jadi Eviews
Lainnya	Daftar pustaka tambah 10 Dose Dosen UMSU
Kesimpulan	<input checked="" type="checkbox"/> Lulus <input type="checkbox"/> Tidak Lulus

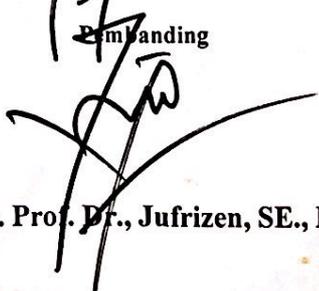
Medan, Senin, 13 Maret 2023

TIM SEMINAR


Ketua
Jasman Sripuddin, S.E., M.Si.


Pembimbing
Assoc. Prof. Julita, SE., M.Si


Sekretaris
Assoc. Prof. Dr. Jufrizen, SE., M.Si.


Pemanding
Assoc. Prof. Dr., Jufrizen, SE., M.Si.



PENGESAHAN PROPOSAL

Berdasarkan hasil Seminar proposal Program Studi Manajemen yang diselenggarakan pada hari **Senin, 13 Maret 2023** menerangkan bahwa:

Nama : Dhea Ramadhani
N .P.M. : 1905160106
Tempat / Tgl.Lahir : Medan, 8 Desember 2001
Alamat Rumah : Jln. Pancing 1, Gang Manggis Martubung
JudulProposal : Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset (ROA) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Proposal dinyatakan syah dan memenuhi Syarat untuk menulis Skripsi dengan pembimbing : *Assoc. Prof. Julita, SE., M.Si*

Medan, Senin, 13 Maret 2023

TIM SEMINAR

dr Ketua

Jasman Saripuddin, SE., M.Si.

Pembimbing

Assoc. Prof. Julita, SE., M.Si

Sekretaris

Assoc. Prof. Dr. Jufrizen, SE., M.Si.

Pembanding

Assoc. Prof. Dr., Jufrizen, SE., M.Si.

Diketahui / Disetujui
A.n. Dekan
Wakil Dekan - I

Assoc. Prof. Dr. Ade Gunawan, S.E., M.Si.

NIDN: 0105087601



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238**

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

Nama Mahasiswa : Dhea Ramadhani
NPM : 1905160106
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Dosen Pembimbing : Assoc. Prof. Julita SE., M.Si
Judul Penelitian : Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return Saham* dengan *Return on Asset (ROA)* Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1	Protaili : - data - LPM : - Identifikasi - batasan masalah.	10/12/22	
Bab 2	Kelebihan Teori Suvaitis dengan Variabel pendit (Thn buku 10 TAs TAs)	15/12/22	
Bab 3	- Metode Analisis data - SEM - PLS.	5/1/23	
Daftar Pustaka	Mendeley.	10/1/23	
Instrumen Pengumpulan Data Penelitian	Data sekunder / empiris.	10/2/23	
Persetujuan Seminar Proposal	Siap dipresentasikan dan Aec diproses ke seminar proposal.	2/3/23	

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

Jasman Saripuddin Hasibuan, S.E., M.Si

Medan, Maret 2023
Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

Assoc. Prof. Julita SE., M.Si