

## **Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015**

**Wulan Kurniasari<sup>1</sup>, Adi Wiratno<sup>2</sup>, Muhammad Yusuf<sup>3</sup>**

*Magister Akuntansi, Universitas Pancasila, Indonesia*  
 Email: [wulan.kurniasari2390@yahoo.com](mailto:wulan.kurniasari2390@yahoo.com)

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham dengan ROA sebagai variabel intervening di Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode purposive sampling penelitian memiliki kriteria-kriteria tertentu dalam pengambilan sample yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2013-2015 yang datanya di rata-rata triwulan 10 industri Bank berdasarkan buku Bank 3. Penelitian ini menunjukkan pengaruh langsung dan tidak langsung menggunakan regresi linier berganda untuk membuktikan variabel independen terhadap dependen secara parsial dan simultan terhadap return saham dan menggunakan analisis jalur sebagai pengaruh interveningnya yang hasilnya paling baik. Hasil uji parsial (Uji t) inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham dengan hasil olah datanya  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  yaitu  $-4.000 > 1.658$  dan  $-3.734 > 1.658$ . ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham hasil uji parsial (Uji t)  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  yaitu  $1.531 < 1.658$ . Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.012 dan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.011. Jadi, penelitian ini hasilnya dapat dijadikan informasi bagi investor dan stakeholder dalam menentukan investasi yang baik di Perbankan.*

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

### **Abstract**

*This study aims to prove empirically that inflation and interest rates have a direct influence on stock returns with ROA as intervening variables on Bankings listed in Indonesian Stock Exchange. The purposive sampling method used has certain criteria on samplings which published financial statements in 2013-2015 with documents in the average of a quartal of 10 banking industries based on Bank 3 book. This research shows the direct and indirect effect of using multiple linear regression to prove contribution of independent variable to dependent partially and simultaneously to stock return and using path analysis as the best intervening effect. Partial test result (t test) inflation and interest rate have direct influence to stock return with result of data of  $t\text{-calculate} > t\text{-table}$  is  $-4.000 > 1.658$  and  $-3.734 > 1.658$ . ROA does not have a direct influence on stock return partial test results (Test t)  $t\text{-count} < t\text{-table}$  is  $1.531 < 1.658$ . Inflation has an indirect effect on stock return through ROA the result of 0.012 and the interest rate has indirect effect on stock return through ROA results 0.011. So, this research results can be used as information for investors and stakeholders in determining a good investment in Banking.*

**Keywords:** *Inflation, Interest Rate, ROA and Stock Return*

## Pendahuluan

Roda perekonomian pada dunia bisnis sangat berperan penting bagi masyarakat, pemerintah dan para pengusaha serta investor dalam mendukung berkembangnya suatu negara. Pasar modal merupakan sumber modal atau pendanaan yang mendukung program bisnis ekonomi yang tujuannya memenuhi kebutuhan bagi perorangan, pemerintah, investor dan perusahaan. Bank berperan sebagai system pembayaran, pengendalian inflasi, otoritas moneter, menstabilkan dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2013-2015 terjadi fluktuasi *return* saham pada perusahaan perbankan yang menjadi topik masalah bagi para pengusaha, pemegang saham dan calon investor. Fenomena yang terjadi disebabkan karena adanya fluktuasi terhadap *return* saham dari hasil perhitungan rata-rata perusahaan perbankan dari 10 industri Bank pada penelitian ini yang tidak mendapatkan keuntungan karena saham pada tahun berikutnya nilainya lebih kecil dibanding dengan *return* saham di tahun sebelumnya, dijelaskan pada tabel 1 dan gambar 1 bersumber dari data yang diolah peneliti yang bersumber dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), ICMD dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

**Tabel 1**  
**Rata-rata Data Triwulan Industri 10 Bank periode 2013-2015**

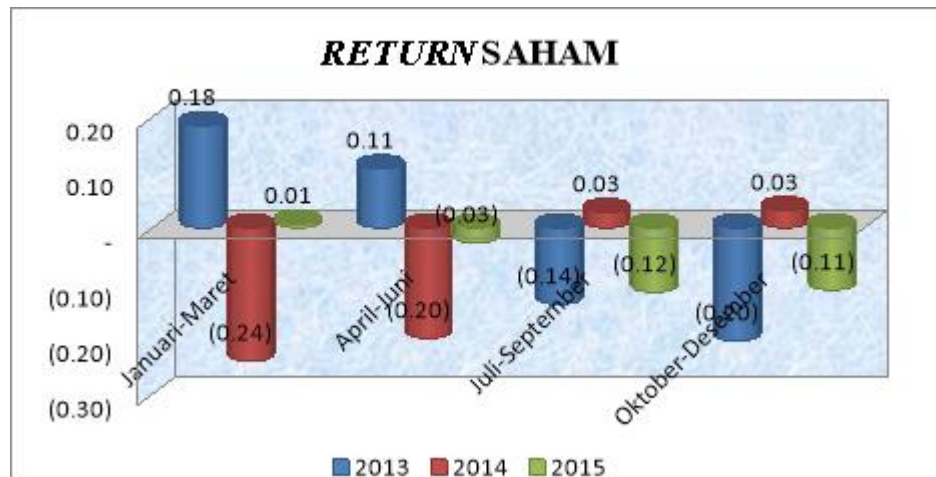
| Tahun | Januari-Maret | April-Juni | Juli-September | Oktober-Desember |
|-------|---------------|------------|----------------|------------------|
| 2013  | 0.18          | 0.11       | (0.14)         | (0.20)           |
| 2014  | (0.24)        | (0.20)     | 0.03           | 0.03             |
| 2015  | 0.01          | (0.03)     | (0.12)         | (0.11)           |

**Sumber : Data di olah dari laporan keuangan, ICMD dan yahoo finance tahun 2017**

Nilai *return* saham terjadi penurunan dari Januari-Desember pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 0.18, 0.11, (0.14) dan (0.20). Nilai *return* saham terjadi fluktuasi dari Januari-Desember pada tahun 2014 dengan nilai sebesar (0.24), (0.20), 0.03 dan 0.03. Nilai *return* saham terjadi fluktuasi dari Januari-Desember pada tahun 2015 dengan nilai sebesar 0.01, (0.03), (0.12) dan (0.11). *Return* saham akan mempengaruhi perkembangan bisnis bagi perusahaan tersebut apabila tidak ada pengembalian berupa keuntungan maka nilai perusahaan terhadap profitabilitasnya turun sehingga akan terancam perusahaan tersebut akan turun reputasinya yang akan menyebabkan hilangnya kepercayaan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya. Perkembangan saham dari tahun ke tahun sebagai informasi yang sangat dibutuhkan

bagi para investor untuk mengetahui keadaan pasar modal dalam kondisi krisis moneter. Pada bagan ini akan disajikan perkembangan *return* saham pada perusahaan perbankan dari tahun 2013-2015.

**Gambar 1.**  
**Rata-Rata *Return* Saham Industri Bank Data Triwulan Periode 2013-2015**



**Sumber :** Data diolah oleh peneliti dari Data dari ICMD dan yahoo finance 2017

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa terjadi fluktuasi *return* saham rata-rata data triwulan periode 2013, 2014 dan 2015 pada industri perbankan yaitu adanya grafik naik dan turun dari *return* saham yang menggambarkan kinerja perusahaan pada setiap periode dari tahun ke tahun ada yang bisa didapatkan informasi jika naik maka nilai *return* sahamnya positif maka akan mendapatkan keuntungan dan jika turun nilainya negatif akan mengalami kerugian. Pada penelitian ini menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen, ROA sebagai variabel intervening dan faktor makroekonomi sebagai variabel independen yaitu inflasi dan suku bunga, karena faktor makroekonomi yang sering digunakan yang mendapatkan perhatian oleh peminat pasar modal yaitu inflasi dan suku bunga (*BI Rate*) mempunyai keterkaitan untuk mempengaruhi *return* saham secara langsung. Fluktuasi dari *return* saham, ROA, inflasi dan suku bunga hal yang menarik untuk dijadikan penelitian karena menjadi topik masalah yang dapat memberikan informasi kepada *stockholder*, investor, pemerintah dan masyarakat dalam menentukan pilihan investasi yang baik di Bank.

Pertumbuhan ekonomi menurut Bank Indonesia pada tahun 2016 akan ditopang oleh investasi swasta dan kondisi moneter, sedangkan inflasi tahun ini diprediksi akan

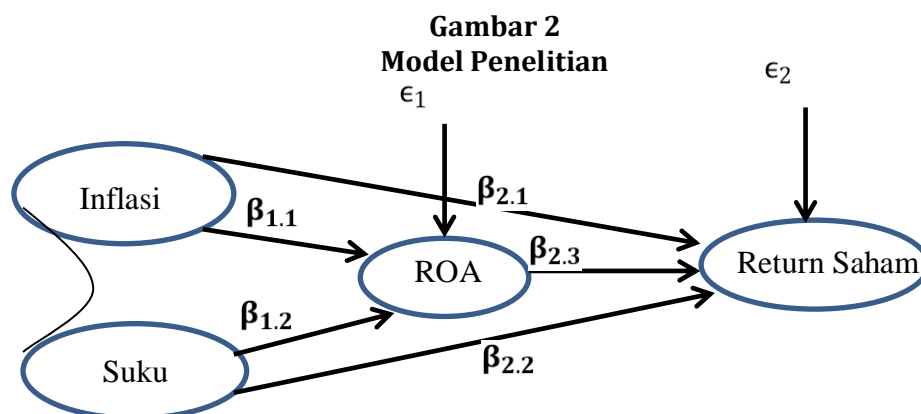
mengalami penurunan karena adanya penurunan harga minyak dunia sebagai salah satu faktor yang menurunkan tekanan inflasi ke depan. Kelemahan saat ini dirasakan sudah berlalu maka saatnya untuk merajut optimisme di tahun 2016 pada perusahaan-perusahaan perbankan di Indonesia. Peningkatan ini yang akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk mempercayakannya agar para investor mau berinvestasi dalam bentuk saham dan yang diharapkan adalah adanya pengembalian harga saham yang lebih dari yang diinvestasikannya. Perkembangan inflasi diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.66/PMK.011/2012 yaitu tentang Sasaran Inflasi tahun 2013, 2014, dan 2015 tanggal 30 April 2012 yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode 2013 – 2015. Perkembangan suku bunga (*BI Rate*) diatur dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.17/2/PBI/2015 tanggal 26 Maret 2015 tentang Suku Bunga Penawaran Antarbank.

Kinerja perusahaan yang baik dengan adanya monitoring penilaian kerja perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat suku bunga dan inflasi terhadap pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh investor yang tinggi dari pada saat investor awal menanamkan dananya untuk perusahaan tersebut. Penelitian yang konsisten pada penelitian ini oleh Syahid (2012) dengan hasilnya yaitu “suku bunga berpengaruh langsung yang hasilnya negatif dan inflasi berpengaruh langsung yang hasilnya negatif terhadap harga saham”. Penelitian oleh Pujawati et al (2015) membuktikan secara empiris bahwa “nilai tukar rupiah berpengaruh langsung yang hasilnya negatif terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh langsung yang hasilnya positif terhadap *return* saham, pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui profitabilitas”. Penelitian oleh Wibowo (2012) dengan hasilnya yaitu “inflasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas Bank, *BI Rate* terbukti tidak berpengaruh terhadap profitabilitas Bank, nilai tukar mata uang terhadap profitabilitas Bank terbukti dan pengaruhnya bersifat negatif.”

Penelitian-Penelitian tersebut pembuktian secara empiris untuk mengembangkan dari penelitian-penelitian yang terdahulu salah satunya oleh Prakoso, et (2011) menyatakan bahwa “hasilnya *BI Rate* berpengaruh terhadap *return* saham dan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan peneliti terdahulu menyarankan bahwa penelitian selanjutnya diharapkan sebaiknya menambahkan

faktor makro ekonomi terhadap *return* saham karena tidak hanya berpengaruh dari kondisi ekonomi tetapi dapat juga berpengaruh terhadap *return* saham dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return* saham”.

Berdasarkan uraian di atas ada hal yang menarik dan menginspirasi penulis untuk melakukan studi penelitian baru dengan menambahkan kinerja perusahaan terhadap *return* saham. Penulis tertarik untuk menguji dan meneliti dengan tujuan menganalisa dan pembuktian secara empiris seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening di Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Pada penelitian terdahulu oleh Annisa (2012) membuktikan empiris “secara parsial pengaruh tingkat inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dan pengaruh suku bunga secara parsial berpengaruh negative terhadap harga saham di Perbankan yang tercatat di LQ 45”. Penelitian oleh Dwijayanthi dan Naomi (2009) membuktikan secara empiris analisis dari pengaruh inflasi, *BI Rate* dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas Bank periode 2003-2007, maka peneliti mengembangkan penelitian dengan model penelitian sebagai berikut :



Pada model penelitian di atas merupakan gambaran dari perumusan dari hipotesis sebagai berikut :

- H<sub>1</sub>: Inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.
- H<sub>2</sub>: Suku Bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.
- H<sub>3</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.
- H<sub>4</sub>: Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui profitabilitas.
- H<sub>5</sub>: Suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui profitabilitas.

Pada gambar model penelitian ini menggunakan regresi berganda, regresi data panel dan analisis jalur. Pada penelitian terdahulu dilakukan dengan membandingkan teori yang ada dengan praktik yang ditemui di lapangan untuk mengetahui bagaimana kondisi makroekonomi antara inflasi, suku bunga dan ROA mempengaruhi *return* saham periode tahun 2013-2015.

## Metode Penelitian

### Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, data yang digunakan bersumber dari data kuantitatif yaitu suatu pendekatan penelitian yang bersifat objektif, mencakup pengumpulan dan analisis data kuantitatif serta menggunakan metode pengujian statistik. Dilihat dari dimensi waktu riset, penelitian ini dikelompokkan menjadi panel data *pooled* data, penelitian menggunakan laporan keuangan data triwulan dan laporan dari Bank Indonesia periode 2013 sampai dengan 2015.

### Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

“Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu penentuan serta pemilihan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu dengan maksud dan tujuan tertentu”. (Sugiyono, 2013:85). Kriteria-kriteria yang digunakan yaitu dipilih 10 industri Bank pada buku bank 3 dari 18 industri Bank yang terdaftar dan mempublikasikan laporan keuangan.

Pada tabel 2 di daftarkan Industri Bank yang di pilih, sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Industri Bank Data Triwulan Periode 2013-2015**

| No. | Nama Industri Bank Buku 3             | Kode |
|-----|---------------------------------------|------|
| 1.  | Bank Mega, Tbk                        | MEGA |
| 2.  | Bank Maybank Indonesia, Tbk           | BNII |
| 3.  | Bank Danamon Indonesia, Tbk           | BDMN |
| 4.  | Bank Bukopin, Tbk                     | BBKP |
| 5.  | Bank CIMB Niaga, Tbk                  | BNGA |
| 6.  | Bank Permata, Tbk                     | BNLI |
| 7.  | Bank OCBC NISP, Tbk                   | NISP |
| 8.  | Bank Jawa Barat, Tbk                  | BJBR |
| 9.  | Bank Tabungan Negara, Tbk             | BBTN |
| 10. | Bank Tabungan Pensiunan Nasional, Tbk | BTPN |

**Sumber : Data Laporan Keuangan Triwulan yang diolah 2017**

## Pengukuran Variabel

**Tabel 3**  
**Variabel dan Pengukuran Penelitian**

| No                | Variabel                              | Sub Variabel                | Indikator  | Skala | Referensi                  |
|-------------------|---------------------------------------|-----------------------------|--|-------|----------------------------|
| <b>Dependen</b>   |                                       |                             |  |       |                            |
| 1.                | (Y) =<br>Return Saham                 | Return Saham Realisasi      | $\frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$  | Rasio | Hartono (2008)             |
| <b>Independen</b> |                                       |                             |  |       |                            |
| 2.                | (X <sub>1</sub> ) =<br>Inflasi        | Indeks Harga Konsumen (IHK) | Inflasi yang tercatat di Bank Indonesia yang diterbitkan data perbulan yang dihitung rata-rata triwulan.                             | Rasio | Bank Indonesia             |
| 3.                | (X <sub>2</sub> ) =<br>Suku Bunga     | BI Rate                     | Rata-rata triwulan suku bunga dari data perbulan yang diterbitkan Bank Indonesia berdasarkan penetapan Rapat Umum Dewan Gubernur BI. | Rasio | Bank Indonesia             |
| 4.                | (X <sub>3</sub> ) =<br>Profitabilitas | ROA                         | $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$  | Rasio | Brigham dan Houston (2006) |

## Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Metode untuk mengukur hasil penelitian menggunakan analisis regresi berganda diperluas dengan metode analisis jalur untuk menguji hipotesis. Pada analisis regresi akan dicari masing-masing persamaan regresi (*koefisien regresi*) dan nilai koefisien determinasinya. Pada analisis jalur akan dicari pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening dan nilai korelasi antar variabelnya.

Persamaan regresi linier berganda untuk membuktikan hasilnya dan mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan persamaan substruktur 1 dan persamaan substruktur 2. Persamaan ini akan digunakan untuk melihat seberapa besar perubahan pengaruh langsung pada variabel independen yang akan mempengaruhi variabel dependennya. Persamaan substruktur 1 sebagai berikut :

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_1$$

Keterangan :

- $Y_1$  = ROA  
 $X_1$  = Inflasi  
 $X_2$  = Suku Bunga  
 $\beta_1$  = Koefisien Inflasi  
 $\beta_2$  = Koefisien Suku Bunga  
 $\epsilon_1$  = Pengaruh Faktor lain diluar model

Persamaan substruktur 2 sebagai berikut :

$$Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon_2$$

Keterangan :

- $Y_2$  = Return Saham  
 $X_1$  = Inflasi  
 $X_2$  = Suku Bunga  
 $X_3$  = ROA  
 $\beta_1$  = Koefisien Inflasi  
 $\beta_2$  = Koefisien Suku Bunga  
 $\beta_3$  = Koefisien ROA  
 $\epsilon_2$  = Pengaruh Faktor lain diluar model

Metode analisis model data panel yaitu permodelan dalam menggunakan teknik regresi panel data yang terdiri dari tiga pendekatan alternatif metode pada pengujian dan pengolahan data. Pendekatan tersebut antara lain :

1. Metode *Common-Constant ( The Pooled OLS Method)*
2. Metode *Fixed Effect Model (FEM)*, dan
3. Metode *Random Effect Model (REM)*

Pada penelitian ini dipilih model yang paling fit dari diantara model di atas yaitu ***Common Effect Model / Pooled Least Squares*** merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan 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 merupakan pendekatan dari *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel oleh Widarjono (2013).

Perumusan model ini :

$$\ln Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + e_{it}$$

**Keterangan :**

Y= nilai investasi,  $X_1$ = nilai saham,  $X_2$  = nilai aktual capital dibawah periode  
 i = jenis perusahaan, t = waktu,  $\beta_1$  = Koefisien Inflasi,  $\beta_2$  = Koefisien Suku Bunga

**Hasil Dan Pembahasan**

**Analisis Regresi substruktur 1 dan substruktur 2**

**Persamaan Substruktur 1**

Hasil perhitungan (output) regresi dan koefisien determinasi perhitungan menggunakan SPSS menurut Ghozali (2007) hasilnya :

**Tabel 4**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .144 <sup>a</sup> | .021     | .004              | .551378676                 | 1.458         |

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

b. Dependent Variable: ROA

Koefisien determinasi merupakan koefisien yang menentukan seberapa besar kemampuan seluruh variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen. Nilai Adj R<sup>2</sup> pada table dalam penelitian ini adalah 0.004 atau sebesar 0.40%, hal sebagai bukti dari variabel pada penelitian ini hanya memiliki kontribusi sebesar 0.40% sedangkan 99.60% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini artinya masih banyak faktor lain dari variabel yang lain yang perlu ditambahkan karena faktor lainnya sangat besar diluar model persamaan 1.

**Tabel 5**  
**Hasil Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T    | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |      |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | .016                        | .575       |                           | .027 | .978 |                         |       |
| Inflasi      | .040                        | .040       | .093                      | .992 | .323 | .945                    | 1.058 |
| Suku Bunga   | .076                        | .080       | .090                      | .952 | .343 | .945                    | 1.058 |

a. Dependent Variable: ROA

b. **Sumber : Data diolah peneliti dengan SPSS 17**

Berdasarkan tabel 5 maka dapat dibentuk persamaan substruktur 1 sebagai berikut :

$$Y_1 = 0.093X_1 + 0.090X_2 + 0.996$$

Inflasi terhadap ROA nilainya t-statistik di peroleh hasilnya sebesar 0.992 dan signifikannya sebesar  $0.323 > 0,05$  (tingkat kesalahan) yang dapat menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA. Pada penelitian ini artinya nilai inflasi apabila naik atau turun tidak ada pengaruh langsung terhadap kinerja Bank dengan ROA. Koefisien dari Inflasi sebesar 0.093 apabila ada kenaikan 0 maka besarnya 0.093. Koefisien dari Suku bunga sebesar 0.090 apabila ada kenaikan 0 maka besarnya 0.090 dan konstanta dari penelitian ini sebesar 0.996.

### Persamaan Substruktur 2

Hasil perhitungan output adalah regresi dan koefisien determinasi dibawah ini :

**Tabel 6**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .502 <sup>a</sup> | .252     | .232              | .186021298                 | 1.973         |

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

b. Dependent Variable: *Return Saham*

**Sumber : Data diolah peneliti dengan SPSS 17**

Koefisien determinasi merupakan koefisien yang menentukan seberapa besar kemampuan seluruh variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen, secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan. Nilai Adj R<sup>2</sup> pada table 7 dalam penelitian ini adalah 0.232 atau sebesar 23.20%, hal ini

menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini hanya memiliki kontribusi sebesar 23.20% sedangkan 76.80% faktor di luar yang tidak terdapat dalam penelitian yang dipengaruhi oleh variabel – variabel lain yang perlu ditambahkan karena faktor lainnya sangat besar diluar model persamaan 2.

**Tabel 7**  
**Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | .986                        | .194       |                           | 5.085  | .000 |                         |       |
| Inflasi      | -.054                       | .014       | -.332                     | -4.000 | .000 | .937                    | 1.067 |
| Suku Bunga   | -.101                       | .027       | -.310                     | -3.734 | .000 | .938                    | 1.066 |
| ROA          | .048                        | .031       | .124                      | 1.531  | .128 | .979                    | 1.021 |

a. Dependent Variable : *Return Saham*

**Sumber : Data diolah peneliti dengan SPSS 17**

Inflasi, suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham karena nilai signifikannya 0.000 sebesar  $0.000 < 0,05$  (tingkat kesalahan), membuktikan bahwa variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham karena nilai signifikannya  $0.128 > 0,05$ , pada penelitian ini ROA sebagai variabel intervening artinya sebagai variabel mediasi saja dan digunakan pada saat analisis jalur.

Persamaan penelitian dapat dibentuk persamaan substruktur 2 sebagai berikut :

$$Y_2 = -0.332X_1 - 0.310X_2 + 0.124X_3 + 0.768$$

### Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil output pada tabel uji t di atas, bahwa terlihat pada kolom t statistik (pada taraf probabilitas alfa  $(\alpha) = 0,05$  dengan  $k = 4$  (banyaknya variabel bebas+terikat) dan  $df = n-k$ , atau  $df = 120 - 4 = 116$ , maka diperoleh nilai  $t_{tabel} = 1.658$ .

#### **H<sub>1</sub> : Inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham**

Pada hasil dari tabel 7 di atas, dapat diketahui nilai signifikansi dari variabel independen inflasi terhadap variabel dependen yaitu *return* saham nilainya sebesar  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-4.000 > 1.658$ ) dan signifikannya sebesar  $0.000 < 0,05$  (tingkat kesalahan).

Hal ini artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima membuktikan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian ini bernilai negatif dengan makna nilai inflasi apabila turun ada pengaruh langsung terhadap keuntungan yang diperoleh Bank dengan naiknya *return* saham karena nilai saham Bank meningkat yang dapat memajukan kinerja Bank.

### **Hasil Pengujian Hipotesis Kedua**

#### **$H_2$ : Suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham**

Pada hasil olah data di tabel 7 dapat diketahui nilai signifikansi dari variabel independen suku bunga terhadap variabel dependen yaitu *return* saham nilainya sebesar  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-3.734 > 1.658$ ) dan signifikannya sebesar  $0.000 < 0,05$  (tingkat kesalahan). Hal ini artinya  $H_0$  Ditolak  $H_1$  Diterima membuktikan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian ini bernilai negatif artinya nilai suku bunga apabila turun maka *return* saham naik ada pengaruh langsung terhadap keuntungan yang diperoleh Bank dengan naiknya *return*.

### **Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga**

#### **$H_3$ : ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham**

Pada hasil olah data di tabel 7 dapat diketahui nilai signifikansi dari variabel independen ROA terhadap variabel dependen yaitu *return* saham nilainya sebesar  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1.531 < 1.658$ ) dan signifikannya sebesar  $0.128 > 0,05$  (tingkat kesalahan). Hal ini artinya  $H_0$  Diterima  $H_1$  Ditolak membuktikan bahwa variabel suku bunga tidak memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian ini bernilai positif artinya nilai ROA apabila turun maka *return* saham turun tidak ada pengaruh langsung terhadap *return* saham Bank. Pada penelitian ini ROA akan dimodifikasi atau diperluas menjadi variabel intervening yang dapat memiliki pengaruh namun tidak secara langsung agar dapat memiliki kinerja Bank yang lebih baik lagi dalam memperoleh keuntungan.

### **Hasil Analisis Data Panel**

Permodelan pada teknik regresi panel data terdiri dari tiga pendekatan alternatif metode dalam pengolahannya. Pendekatan yaitu Metode *Common-Constant* (*The Pooled OLS Method*), Metode *Fixed Effect Model* (FEM), dan Metode *Random Effect*

*Model* (REM) dari hasil pembuktian secara empiris maka didapat model yang paling fit dan yang dipilih pada penelitian ini adalah Metode *Common-Constant* (*The Pooled OLS Method*) dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu atau pun individu sehingga akan diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama pada berbagai periode waktu. Metode yang serupa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) untuk mengestimasi model data panel oleh Widarjono (2013).

**Tabel 8**  
**Hasil Olah Data Metode *Common Effect* (OLS)**

Dependent Variable: RETURN SAHAM?  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 02/26/17 Time: 20:24  
 Sample: 2013Q1 2015Q4  
 Included observations: 12  
 Cross-sections included: 10  
 Total pool (balanced) observations: 120

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| INFLASI?           | -0.054266   | 0.013568              | -3.999645   | 0.0001    |
| SUKUBUNGA?         | -0.101187   | 0.027101              | -3.733661   | 0.0003    |
| ROA?               | 0.047767    | 0.031190              | 1.531463    | 0.1284    |
| C                  | 0.985995    | 0.193912              | 5.084750    | 0.0000    |
| R-squared          | 0.251545    | Mean dependent var    |             | -0.057580 |
| Adjusted R-squared | 0.232188    | S.D. dependent var    |             | 0.212293  |
| S.E. of regression | 0.186021    | Akaike info criterion |             | -0.493146 |
| Sum squared resid  | 4.014055    | Schwarz criterion     |             | -0.400230 |
| Log likelihood     | 33.58876    | Hannan-Quinn criter.  |             | -0.455412 |
| F-statistic        | 12.99531    | Durbin-Watson stat    |             | 0.547751  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000    |                       |             |           |

**Sumber : Hasil Data Panel diolah peneliti dengan *E-Views 8***

Pada hasil data panel yang diolah peneliti dapat terbukti bahwa nilai *probability* yaitu pada inflasi 0.0001, suku bunga 0.0003 sehingga dibawah dari 0.05 signifikansi 5% yang artinya pada penelitian ini memiliki pengaruh langsung terhadap *return* saham. Nilai *probability* ROA lebih besar dari signifikansi yaitu 0.1284 tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *return* saham karena ROA dalam penelitian sebagai variabel intervening jadi ROA berpengaruh secara tidak langsung. Jadi, **Metode *Common Effect Model*** yang paling baik.

### Hasil Pengujian Hipotesis Keempat dan Kelima menggunakan Analisis Jalur

Hasil penelitian untuk membuktikan pengaruh tidak langsung antar variabel inflasi dan suku bunga, ROA terhadap *return* saham menurut Sarwono (2007) hasilnya:

Pengaruh variabel inflasi terhadap *return* saham melalui ROA

$$X_1 \rightarrow X_3 \rightarrow Y_2 = (0.093 \times 0.124) = 0.012$$

Pengaruh variabel suku bunga terhadap *return* saham melalui ROA

$$X_2 \rightarrow X_3 \rightarrow Y_2 = (0.090 \times 0.124) = 0.011$$

**H<sub>4</sub> : Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA.**

Inflasi secara tidak langsung/*Indirect Effect* (IE) memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui ROA sebagaimana terlihat di Persamaan 1 dengan hasil persamaan  $IE = \beta_{1.1}X_1 \times \beta_{2.3}X_3 = 0.093 \times 0.124 = 0.012$ , dengan demikian pengaruh totalnya =  $\beta_{2.1}X_{1+} IE = -0.332 + 0.012 = -0.320$  Pada hasil tersebut dinyatakan bahwa ROA memediasi hubungan antara inflasi dengan *return* saham sebesar -0.320 artinya apabila 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 resiko untuk tidak mendapatkan laba dari dana yang diinvestasikan.

### Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

**H<sub>5</sub> : Suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA.**

Suku bunga secara tidak langsung/*Indirect Effect* (IE) memiliki pengaruh terhadap *return* saham melalui ROA sebagaimana terlihat di Persamaan 1 dengan hasil persamaan yaitu :  $IE = \beta_{1.2}X_2 \times \beta_{2.3}X_3 = 0.090 \times 0.124 = 0.011$  dengan demikian pengaruh totalnya =  $\beta_{2.2}X_{2+} IE = -0.332 + 0,011 = -0.321$ . Pada hasil tersebut dinyatakan bahwa ROA memediasi hubungan antara suku bunga dengan *return* saham sebesar -0.105 artinya apabila 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 resiko untuk tidak mendapatkan laba dari dana yang

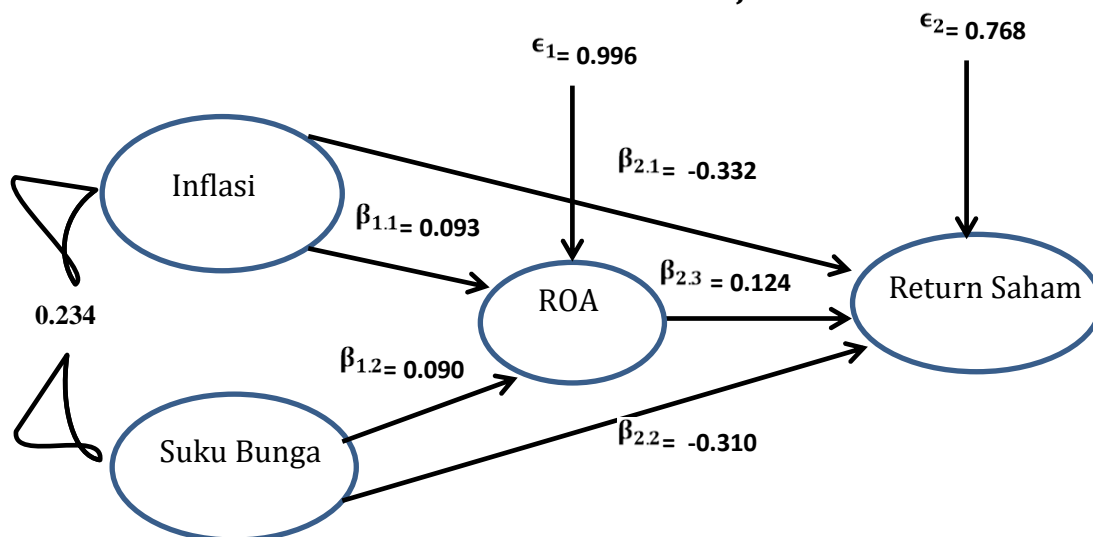
diinvestasikan. Rekapitulasi Hasil Analisis Jalur membuktikan secara empiris dan hasilnya berikut ini:

**Tabel 9**  
**Rekapitulasi Hasil Uji Regresi**

| Model   | Koefisien Jalur (Beta) | Uji Signifikansi Variabel ( <i>t-Statistic</i> ) | Sig   | Adj R <sup>2</sup> | Uji Model ( <i>F -statistic</i> ) |
|---|------------------------|--|-------|--------------------|-----------------------------------|
| <b>Persamaan 1:</b><br>$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_1$               |                        |  |       |                    |                                   |
| ( $\beta_{1.1}$ )   | 0.093                  | 0.992  | 0.323 | 0.004              | 0.295                             |
| ( $\beta_{1.2}$ )   | 0.090                  | 0.952  | 0.343 |                    |                                   |
| <b>Persamaan 2:</b><br>$Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon_2$ |                        |  |       |                    |                                   |
| ( $\beta_{2.1}$ )   | -0.332                 | -4.000   | 0.000 | 0.232              | 0.000                             |
| ( $\beta_{2.2}$ )   | -0.310                 | -3.734   | 0.000 |                    |                                   |
| ( $\beta_{2.3}$ )   | 0.124                  | 1.531  | 0.128 |                    |                                   |

Sumber : Data di olah peneliti dengan SPSS dan E-views 8 tahun 2017

**Gambar 3**  
**Hasil Model Analisis Jalur**



Korelasi antara inflasi dan suku bunga tersaji pada tabel dibawah ini :

**Tabel 10**  
**Uji Kolerasi Industri Bank 2013-2015**

|            |                     | Correlations |            |      |              |
|------------|---------------------|--------------|------------|------|--------------|
|            |                     | Inflasi      | Suku Bunga | ROA  | Return Saham |
| Inflasi    | Pearson Correlation | 1            | .234*      | .114 | -.390**      |
|            | Sig. (2-tailed)     |              | .010       | .214 | .000         |
|            | N                   | 120          | 120        | 120  | 120          |
| Suku Bunga | Pearson Correlation | .234*        | 1          | .111 | -.373**      |
|            | Sig. (2-tailed)     | .010         |            | .226 | .000         |
|            | N                   | 120          | 120        | 120  | 120          |

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data Triwulan diolah peneliti dengan SPSS

Korelasi untuk membuktikan empiris hubungan antar variabel maka dapat di lakukan dengan menggunakan kriteria sebagai berikut :

- 0 – 0.25 : Kolerasi yang sangat lemah
- > 0.25 – 0.50 : Kolerasi yang cukup
- > 0.50 – 0.75 : Kolerasi yang kuat
- > 0.75 – 1 : Kolerasi yang sangat kuat

Kolerasi antara inflasi dan suku bunga didapat nilai kolerasi sebesar 0.234 yang sangat lemah dengan signifikansinya  $0.01 < 0.05$ . Kolerasi bernilai positif artinya jika inflasi naik maka suku bunga naik, karena pada saat harga-harga naik masyarakat cenderung naik minat masyarakat untuk meminjam dana untuk kebutuhan hidup meningkat sehingga suku bunga menjadi naik. Jadi, dapat dinyatakan dapat hubungan inflasi dan suku bunga signifikan namun sangat lemah maka diperlukan variabel yang mendukung agar hubungan dengan variabel lain menjadi kuat.

### **Pembahasan Hipotesis $H_1$ yaitu Inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham**

Hipotesis  $H_1$  membuktikan secara empiris inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham dengan hasil uji SPSS 17 dan uji E-Views 8 Metode *Common Effect Model* didapatkan hasil yang sama. Taraf signifikan penelitian yang artinya ada pengaruh negatif langsung inflasi terhadap *return*. 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 dengan penelitian Nasir (2011) yang membuktikan "inflasi berpengaruh terhadap *return* saham di Perbankan". Inflasi memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap *return* saham artinya semakin naik inflasi maka semakin turun *return* saham yang di peroleh perusahaan maka dapat diartikan bahwa kenaikan inflasi berdampak masyarakat lebih memilih untuk memenuhi kebutuhan dan membelanjakan uangnya untuk kebutuhan sesuai dengan kepentingan saja tanpa ingin meminjam uang di Bank karena inflasi tidak diiringi dengan pendapatan masyarakat tetap sehingga masyarakat.

Penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian ini yaitu penelitian Ginting, et al (2015) yang membuktikan bahwa "inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Perbankan," penelitian dari Muljono dan Setyaningrum (2016) "inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Bank, dengan arti bahwa inflasi tidak mempengaruhi perkembangan saham dan nilai *return* sahamnya tidak memberikan kontribusi yang baik bagi saham di perusahaan Perbankan maka ada faktor lain selain inflasi yang dapat mempengaruhi *return* sahamnya sehingga keuntungannya tidak ada bagi perusahaan tersebut". Jadi kesimpulannya Bank harus memiliki kinerja kerja yang baik agar meningkatkan *return* saham yang akan membuat Bank menjadi lebih maju dan berkembang serta mampu bersaing dengan Bank lain dengan faktor lain selain inflasi sebagai faktor makro ekonomi yang dapat menunjang dan memberikan informasi bagi nilai *return* sahamnya.

### **Pembahasan Hipotesis $H_2$ yaitu Suku Bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.**

Hipotesis  $H_2$  membuktikan secara empiris suku bunga memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap *return* saham hasil uji aplikasi SPSS 17 dan uji E-Views 8 Metode *Common Effect Model* didapatkan hasil yang sama. Taraf signifikan penelitian yang artinya ada pengaruh langsung suku bunga terhadap *return* saham. Penelitian yang konsisten yaitu penelitian menurut Nasir (2011) yang membuktikan "suku bunga deposito berpengaruh negatif terhadap *return* saham di Perbankan". Pada penelitian Faoriko (2013) membuktikan bahwa "suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return*

saham di Bank". Pada penelitian Syahid (2012) membuktikan "suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham di Perusahaan Bank".

Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Ginting, et al (2015) membuktikan bahwa "suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* sahamnya di Perbankan". Suku bunga tidak mempengaruhi perkembangan saham dan nilai *return* sahamnya tidak memberikan kontribusi yang baik untuk saham maka ada faktor lain selain suku bunga yang dapat mempengaruhi *return* sahamnya sehingga keuntungannya tidak ada bagi perusahaan tersebut. Jadi kesimpulannya Bank harus memiliki kinerja kerja yang baik agar meningkatkan *return* saham yang akan membuat Bank menjadi lebih maju dan berkembang serta mampu bersaing dengan Bank lain dengan faktor lain selain suku bunga sebagai faktor makro ekonomi yang dapat menunjang dan memberikan informasi bagi nilai *return* sahamnya.

### **Pembahasan Hipotesis $H_3$ yaitu ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham.**

Hipotesis  $H_3$  membuktikan secara empiris ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham pada hasil uji SPSS 17 dan uji E-Views 8 Metode *Common Effect Model* karena variabel ROA dalam penelitian ini sebagai variabel mediasi. Taraf signifikan penelitian yang artinya tidak ada pengaruh langsung terhadap *return* saham. Penelitian yang konsisten yaitu penelitian Prakoso (2011) yang membuktikan "ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Bank". Penelitian ini konsisten dengan penelitian Ramdhani (2013) yang membuktikan "ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham di Institusi Finansial Bank".

Penelitian yang tidak konsisten yaitu penelitian Prihantini (2009) yang membuktikan "ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham di Perbankan". apabila naik ROA maka perusahaan mendapatkan laba/keuntungan yang berdampak akan naik nilai saham perusahaan tersebut sehingga nilai *return* sahamnya semakin meningkat akan mendapatkan sesuai yang diharapkan dan menjadi daya tarik bagi para investor dan masyarakat untuk berinvestasi. Pada penelitian ini akan memodifikasi ROA agar menjadi faktor yang mempunyai pengaruh namun tidak secara langsung terhadap *return* saham, maka ROA sebagai faktor penghubung atau variabel intervening yang dalam hasilnya akan memiliki dampak pengaruh secara tidak langsung terhadap kinerja Bank.

#### **Pembahasan Hipotesis $H_4$ yaitu Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA**

Inflasi ke *return* saham melalui ROA memiliki pengaruh secara tidak langsung/*Indirect Effect* (IE) terhadap *return* saham apabila 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 resiko 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 dengan penelitian Nasir (2011) yang membuktikan “inflasi berpengaruh terhadap *return* saham di Perbankan”. Jadi, berdasarkan penelitian terdahulu peneliti mengembangkan dan memodifikasi model penelitian menjadi inflasi berpengaruh terhadap *return* saham melalui ROA yang hasilnya berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan.

#### **Pembahasan Hipotesis $H_5$ Suku Bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *Return* Saham melalui ROA**

Suku bunga ke *return* saham melalui ROA berpengaruh secara tidak langsung/*Indirect Effect* (IE) yaitu ROA memediasi secara negatif antara suku bunga terhadap *return* saham dengan arti apabila 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 resiko 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 “ROA memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap *return* saham”. Hasil penelitian terdahulu adanya pengaruh inflasi ke *return* saham dan adanya pengaruh ROA terhadap *return* saham menjadikan inspirasi bagi penulis.

Penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian ini yaitu penelitian dari Kurniasih (2012) yang membuktikan “suku bunga memiliki pengaruh positif secara

langsung terhadap *return* saham di Bank Umum". yang artinya berdampak penurunan kinerja kerja terhadap *return* sahamnya yang diperoleh sebagai pengukuran kinerja kerja di Bank menurun. Hasil penelitian terdahulu adanya pengaruh suku bunga ke *return* saham dan adanya pengaruh ROA terhadap *return* saham menjadikan inspirasi bagi penulis. Jadi, berdasarkan penelitian terdahulu peneliti mengembangkan dan memodifikasi model penelitian menjadi suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham melalui ROA yang hasilnya berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan.

## Kesimpulan

Penelitian ini berupaya untuk menjawab rumusan masalah penelitian, yaitu memahami, mempelajari dan membuktikan bukti empiris seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga, ROA secara langsung dan parsial maupun secara simultan terhadap *return* saham pada industri Bank berdasarkan buku 3 yang memiliki asset diatas 5 triliun dan dibawah 30 triliun menggunakan data laporan keuangan triwulan selama periode tahun 2013 – 2015 di BEI. Hasil olah data mendapatkan hasil hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda data panel dengan tiga variabel yaitu *independen* inflasi, suku bunga dan ROA dan satu variabel *dependen* (*return* saham) dan analisis jalur membuktikan ROA sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi data panel membuktikan variabel inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham membuktikan secara empiris bahwa inflasi memiliki hubungan negatif terhadap *return* saham. Jadi, dapat disimpulkan penelitian ini menyimpulkan apabila semakin naik inflasi maka semakin turun nilai saham di industri Bank yang berdampak semakin kecil nilai *return* saham yang didapat oleh Bank.

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi data panel membuktikan variabel suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian hasilnya menerima hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang membuktikan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Hasil regresi juga membuktikan secara empiris bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap *return* saham. Jadi, dapat disimpulkan hasil dalam penelitian ini semakin naik suku

bunga maka semakin turun nilai saham di industri Bank yang berdampak semakin kecil nilai *return* saham yang diperoleh para investor menjadi mempertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena memiliki risiko yang cukup besar.

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi data panel membuktikan ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menolak hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Hasil regresi juga membuktikan secara empiris ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung karena pada penelitian ini ROA memodifikasi model penelitian saja. Jadi, dapat disimpulkan hasil dalam penelitian ini perlu dikembangkan agar ROA memiliki pengaruh tidak langsung dengan peran ROA sebagai variabel intervening pada penelitian ini.

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi data panel dan analisis jalur membuktikan inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis keempat ( $H_4$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham. Hasil regresi linear berganda dan analisis jalur juga membuktikan secara empiris bahwa inflasi memiliki hubungan negatif secara tidak langsung inflasi terhadap *return* saham melalui ROA. Jadi, dapat disimpulkan hasil dalam penelitian ini semakin turun inflasi semakin naik *return* saham dengan ROA menjadi penghubung atau mengintervening artinya profitabilitas memberikan informasi kinerja kerja Bank yang baik dan perlu ditingkatkan kembali kinerja kerjanya agar dapat memperbaiki reputasi Bank tersebut serta menjaga kepercayaan bagi para calon investor, pemerintah dan masyarakat.

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi data panel dan analisis jalur membuktikan bahwa variabel ROA mengintervening antara suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis kelima ( $H_5$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham. Hasil regresi linear berganda dan analisis jalur juga membuktikan secara empiris bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif secara tidak langsung terhadap *return* saham. Jadi, dapat disimpulkan hasil dalam penelitian ini semakin tinggi turun suku bunga semakin tinggi *return* saham dengan ROA menjadi penghubung atau mengintervening artinya profitabilitas memberikan informasi kinerja

kerja Bank baik atau tidak maka apabila berpengaruh negatif maka kinerja Bank perlu ditingkatkan kembali kinerja kerjanya agar dapat memperbaiki reputasi Bank tersebut.

Pada penelitian ini penulis menyampaikan bahwa terdapat beberapa keterbatasan, terutama penelitian ini terbatas pada industri Bank kerugian yang memiliki nilai Asset diatas 5 triliun dan dibawah 30 triliun berdasarkan buku 3 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Penelitian ini hanya mencakup data triwulan pada periode penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2013 – 2015.

Implikasi penelitian dilihat dari harga saham diharapkan dari tahun ke tahun mengalami peningkatan agar terjadi return saham yang menguntungkan bagi indutri Bank. *Return* saham digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian saham yang dalam penelitian ini berpengaruh terhadap inflasi dan suku bunga melalui ROA sehingga investor dapat memutuskan dengan mudah akan berinvestasi dengan saham atau tidak dengan memperhitungkan laba atau rugi yang akan investor dapatkan. Investor memperoleh informasi serta mengkaji serta mempertimbangkan dalam mengambil keputusan untuk menanamkan sahamnya melalui pergerakan faktor makroekonomi yaitu inflasi dan suku bunga laporan yang keuangan yang baik di perusahaan yang akan dipilih agar memperoleh *return* saham. Investor diharapkan dapat menentukan aksi jual atau beli saham pada bursa efek. Jika ada tanda-tanda penurunan pada tingkat suku bunga sebaiknya investor mengambil keputusan untuk membeli saham pada bursa karena menurut hasil penelitian ini *return* saham diprediksi akan mengalami kenaikan dan sebaliknya jika ada tanda-tanda penurunan pada tingkat suku bunga maka investor disarankan untuk mengambil keputusan menjual sahamnya karena *return* saham pada hasilnya akan mengalami penurunan.

## Daftar Pustaka

- Annisa, Wina Nur. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Bank Umum. Bandung. Politeknik Negeri Bandung.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Ahli Bahasa Akbar Yulianto, Buku 1 Edisi Sepuluh. Jakarta. PT Salemba Empat.
- Dwijayanthi, Febrina dan Naomi ,Prima. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Profitabilitas Bank Periode 2003-2007. Jakarta. Jurnal Karisma. Vol 3 (2) hlm 87-98. Universitas Paramadina.
- Faoriko, Akbar. 2013. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham. Artikel Ilmiah dari Universitas Negeri Yogyakarta.

- Ghozali, Imam. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi 7. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, Maria Ratna Maris et al. 2015. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham di Perbankan. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 35 No. 2. 2016. STIE IPWIJA.
- Hartono, Jogyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 5. Jogjakarta.BPFE.
- Kurniasih, Erni. 2012. Pengaruh *Capital Adequency Ratio (CAR)*, *Non Performing Financing (NPF)*, *Financing To Deposit Ratio (FDR)*, Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO), Suku Bunga Dan Inflasi terhadap *Profitabilitas (Perbandingan Bank Umum Syariah dan Bank Umum Konvensional Periode 2007-2011)*. Yogyakarta.Jurnal dari Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Muljono dan Setyaningrum, Rani. 2016. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham terhadap *Return Saham*. Magelang : Jurnal Bisnis & Ekonomi , Volume 14, Nomor 2, Oktober 2016. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Nasir, Azwir. 2011. Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Vol. 19 No. 04 (2011). Universitas Riau.
- Prakoso, Dennis Nugroho dkk. 2011. Analisis Pengaruh BI Rate, *Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap *Return Saham Periode 2007-2011*.
- Prihantini, Ratna, 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham. Jurnal Bisnis Strategi ISSN 1410-1246, Vol. 18 No. 2 Desember 2009. Universitas Diponegoro.
- Pujawati, Putu Eka et al. 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return Saham* dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening. ISSN : 2337.3067. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 4.04 (2015) : 220-242.
- Ramdhani, Rani. 2013. *Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada Institusi Finansial di BEI*. Jakarta: Journal The Winners, Vol 14 No. 1 Maret 2013: 29-41. Binus University.
- Sarwono, Jonathan. 2007. Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS. Bandung. CV Andi Offset.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung. Alfabeta.
- Syahid, Hertasnim, 2012. Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham (studi kasus pada perusahaan bank yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012). Malang: Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).Vol. 35 No. 2 Juni 2016. Universitas Brawijaya.
- Widarjono, Agus, Ph.D. 2013. Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi Disertai Panduan Eviews. Yogyakarta.UPP STIM YKPN
- Wibowo, Edhy Satriyo, 2012. Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, CAR, BOPO, NPF terhadap Profitabilitas bank Syariah. Semarang.Jurnal Universitas Diponegoro.  
<http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>. Diakses pada tanggal 27 Februari 2017.  
<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx>. Diakses tanggal 2 Maret 2017.  
<http://www.finance.yahoo.com>. Diakses pada tanggal 1 Januari 2017.  
<http://www.idx.co.id>.Diakses tanggal 1 Mei 2017.

<https://h3r1y4d1.wordpress.com/2012/04/05/peranan-perbankan-dan-perekonomian-indonesia/>. Diakses pada tanggal 21 Desember 2017.