

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

Fadrul¹, Johansen², Debby Chyntia Ovami³

^{1&2}Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia, ³Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah

Email: fadrul@lecturer.pelitaindonesia.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of interest rates and exchange rates on stock returns with profitability as an intervening variable of the LQ-45 company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The sampling method used in this study was purposive sampling. The sample consisted of 28 companies out of 45 listed on the IDX that published complete annual reports from 2015-2019. Data analysis techniques used multiple linear regression analysis. The results of the study found that interest rates and exchange rate has a negative effect on Return On Assets (ROA) and LQ-45 company stock return in 2015-2019, while the value of interest rates and exchange rates have a positive effect on stock returns through the Return of Assets (ROA) of LQ-45 companies 2015-2019

Keywords: Interest Rate; Exchange Rate; Stock Returns; Return on Assets (ROA)

PENGARUH SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2019 DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga dan kurs terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variable intervening perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah 28 perusahaan dari 45 perusahaan yang terdaftar dalam BEI yang mempublikasikan laporan tahunan lengkap dari tahun 2015-2019. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa suku bunga dan kurs berpengaruh negatif terhadap *Return On Assets* (ROA) dan *Return* saham perusahaan LQ-45 tahun 2015-2019, sedangkan nilai suku bunga dan kurs berpengaruh positif terhadap *return* saham melalui *Return Of Asset* (ROA) perusahaan LQ-45 tahun 2015-2019

Kata kunci: Kurs; Suku Bunga; Return Saham; *Return on Assets* (ROA)

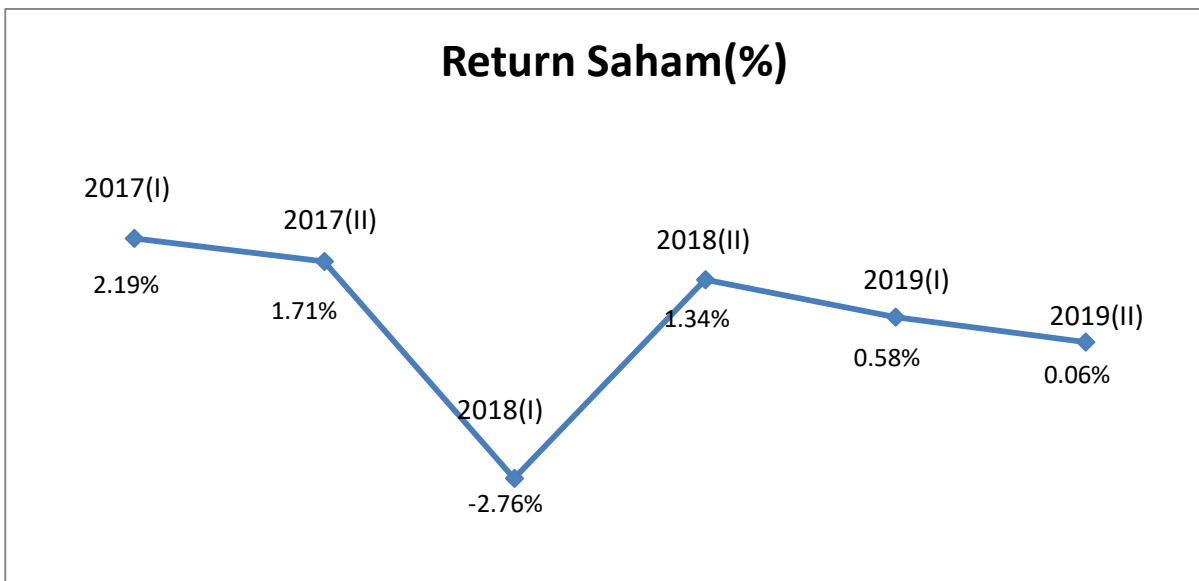
PENDAHULUAN

Peranan penting pasar modal bagi pihak emiten sebagai tempat untuk mendapatkan sumber dana sedangkan bagi investor sebagai tempat untuk menginvestasikan dananya. Bila pasar modal efisien maka pasar modal akan memberikan return seperti yang diharapkan oleh para investor. Investor selalu menginginkan return yang tinggi tetapi selalu menghindari resiko. Akan tetapi, teori menyebutkan bahwa investasi yang mempunyai return tinggi pasti akan mempunyai resiko yang tinggi juga, (Tandelilin, 2010). Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (performance) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham dipasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

Bagi investor, pasar modal merupakan tempat untuk menyalurkan dananya dalam bentuk berupa saham. Investasi berupa saham memiliki daya tarik tersendiri untuk para investor dimana dengan melakukan investasi saham mereka memiliki harapan agar mendapatkan deviden saham atau pembagian laba yang tinggi. Investor menggunakan pasar modal untuk dapat memperoleh tingkat penghasilan yang tinggi dan juga memiliki risiko yang tinggi terhadap investasi tersebut. Sedangkan untuk perusahaan yang sudah go public untuk mendapatkan tambahan dana, pasar modal menjadi pilihannya agar perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan dan bersaing dengan perusahaan yang lain.

Untuk menentukan return ekspektasi dan risiko yang akan dihadapi maka digunakan return historis. Return yang memiliki sifat tidak pasti yang diharapkan oleh investor dan terjadi dikemudian hari merupakan pengertian return ekspektasi. Dengan begitu, investor memiliki tantangan yaitu mendapatkan antara profit dengan loss. Yang menjadi konsep return yaitu semakin tinggi tingkat return yang diinginkan maka semakin tinggi pula risiko yang akan diterima dan sebaliknya, berdasarkan konsep return dapat di ambil keputusan bahwa return berpengaruh positif terhadap risiko.

Berdasarkan hasil penelusuran sementara, saham LQ-45 mengalami fluktuasi *return* saham. Berikut disajikan grafik *return* saham LQ-45 3 tahun terakhir:



Sumber : Yahoo Finance, 2020

Gambar 1. Data Return saham (Tahun 2017-2019)

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa pergerakan indeks cenderung fluktuatif dan pergeseran paling jauh ada pada 2017 Semester ke 2 – 2018 Semester 1 yakni dari 1,71% merosot jauh ke -2,76% dalam 1 Semester. Pada hakekatnya, harga saham sifatnya fluktuatif, bisa naik dan bisa juga turun, sama halnya dengan harga barang atau komoditas di pasar. Bagi sebagian orang, pergerakan harga saham yang fluktuatif justru merupakan seni dalam berdagang karena di sanalah terdapat potensi capital gain (keuntungan dari jual beli saham). Sebaliknya, apabila pasar statis tidak menarik minat investor, khususnya investor jangka pendek (trader).

Faktor ekonomi makro berasal dari permasalahan ekonomi secara luas sebagai contoh kebijakan ekonomi, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, pendapatan masyarakat dan lain-lain. Faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (emiten). Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan cenderung meningkat dan apabila harga saham meningkat maka return yang diterima juga meningkat. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada emiten semakin baik, investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar. Faktor fundamental ini bisa dilihat dari laporan keuangan, dan dari laporan keuangan emiten bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan (profitabilitas), kemampuan membayar hutang (solvabilitas), maupun tingkat efisiensi dan efektivitasnya dalam mengelola kekayaannya (Aktivitas).

Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Di samping itu, "suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan dari suatu investasi meningkat" (Tandelilin, 2010). Hasil penelitian oleh (Wulan, 2018) suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan return saham secara langsung, sedangkan penelitian oleh (Ade, 2018), (Alfiatul et al., 2016) suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA dan return saham secara langsung.

Faktor kedua yakni perubahan kurs rupiah memengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan pada return saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Jika permintaan pasar internasional cukup elastis maka cash flow perusahaan, sebaliknya jika emiten membeli produk luar negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga saham dan return sahamnya akan turun (Kewal, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh (Kewal, 2012) menemukan bahwa saat kurs rupiah menguat terhadap dolar, terjadi peningkatan permintaan mata uang rupiah sehingga terjadi peningkatan harga saham yang akhirnya akan berpengaruh meningkatkan return sahamnya. (Randa & Abraham, 2009) juga melakukan penelitian yang mendukung perubahan nilai tukar rupiah akan memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh suku bunga dan kurs terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

TINJAUAN PUSTAKA

Saham

Menurut (Tandelilin, 2011), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah selembaran kertas atau dokumen yang menegaskan kepemilikan seseorang atau badan usaha terhadap suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Setiap pemegang saham memiliki hak untuk bergabung dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Return Saham

Setiap investasi yang dipilih memiliki harapan keuntungan di masa yang akan datang, baik investasi jangka panjang maupun jangka pendek. Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. *Current income* mencerminkan keuntungan yang diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. (Tandelilin, 2011).

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

Keterangan :

$R_{i,t}$: Pendapatan aktual *return* untuk saham i pada periode peristiwa t

$P_{i,t}$: Harga sekuritas i pada periode peristiwa t

$P_{i,t-1}$: Harga sekuritas i pada periode peristiwa $t-1$

Return on Assets (ROA)

Menurut (Saqafi & Vakilifard, 2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan dengan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu investasi dimasa yang akan datang. Meningkatnya ROA berarti perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan meningkat. menurut (Tandelilin, 2010), tingkat pengembalian aktiva (ROA) dapat diukur dengan formula sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Suku Bunga

Tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia merupakan variabel yang cukup penting, karena *BI rate* menjadi dasar bagi penetapan tingkat suku bunga bagi perbankan konvensional ataupun nisbah bagi hasil bagi perbankan syariah. Meskipun perbankan syariah tidak menggunakan variabel tingkat suku bunga dalam aktivitas pendanaan dan pembiayaan, namun secara tidak langsung para pelaku perbankan syariah menjadikan *BI Rate* sebagai tolak ukur (*benchmark*) dalam menentukan ekuivalen tingkat bagi hasil maupun margin pada akad jual beli.

Menurut Bank Indonesia, Suku Bunga adalah kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai acuan dalam operasi moneter melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Menurut (Boediono, 2014), “suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*)”. Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung.

Kurs

Nilai tukar mata uang atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjualbelikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang (Tjiptono Darmadji & Hendy M, 2006). Nilai kurs ini sangat penting dalam mengambil keputusan untuk berbelanja atau juga membeli barang dari luar negeri, disebabkan karena dengan kurs ini kita akan menerjemahkan harga-harga barang dari berbagai macam negara kedalam mata uang negara kita.

Hubungan Suku Bunga dengan ROA

Menurut Bank Indonesia, suku bunga adalah kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai acuan dalam operasi moneter melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Digunakannya BI Rate sebagai acuan dalam penentuan ekuivalen bagi hasil(bunga bank) menyebabkan perubahan tingkat suku bunga yang turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan tingkat pembiayaan bermasalahnya (risiko gagal bayar).

H1 : Suku Bunga berpengaruh terhadap ROA.

Hubungan Suku Bunga dengan Return Saham

Suku bunga yang tinggi menyebabkan beban kredit meningkat dan dapat menyebabkan penurunan laba bersih. Kenaikan suku bunga dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi saham sehingga mengakibatkan jatuhnya harga saham akibat penjualan saham secara besar-besaran (Samsul, 2006).

H2 : Suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

Hubungan Suku Bunga dengan Return Saham melalui ROA

Menurut(Boediono, 2014)“suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*)”. Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak menarik lagi. Tingkat suku bunga pinjaman tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal (Abdul Aziz, 2010).

H3 : Suku Bunga berpengaruh terhadap return saham melalui ROA sebagai variabel intervening.

Hubungan Kurs dengan ROA

Menurut (Mankiw, 2006)“kurs merupakan tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan transaksi perdagangan”. Nilai tukar satu mata uang mempengaruhi perekonomian apabila nilai tukar mata uang tersebut terapresiasi atau terdepresiasi. Sebagai lembaga yang memfasilitasi perdagangan internasional, perbankan syariah tidak dapat menghindarkan diri dari keterlibatannya pada pasar valuta asing.

H4 : Kurs berpengaruh terhadap ROA.

Hubungan Kurs dengan *Return Saham*

Kurs nominal (nominal exchange rate) adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Kurs nominal bergantung pada kurs rill dan tingkat harga atau inflasi kedua negara. Hal ini menunjukkan kebijakan moneter mempengaruhi kurs nominal. Pertumbuhan jumlah uang meningkatkan harga barang yang diukur dengan uang, pertumbuhan itu cenderung meningkatkan harga mata uang asing yang diukur dalam kurs mata uang domestik.

Investor asing yang melakukan diversifikasi portofolio akan mengharapkan return atas investasinya dalam dua hal yaitu saham dan valas. Investor juga menanggung risiko atas saham dan risiko nilai tukar. Laba yang diperoleh dari kepemilikan saham akan dikonversikan pada mata uang negara mereka, jika kurs mata uang negara asal investor tersebut menguat maka keuntungan yang didapat akan lebih kecil dibanding keuntungan yang didapat oleh investor domestik Negara tempat ia menginvestasikan modal dan berlaku sebaliknya.

H5 : Kurs berpengaruh terhadap *return* saham.

Hubungan Kurs dengan *Return Saham* melalui ROA

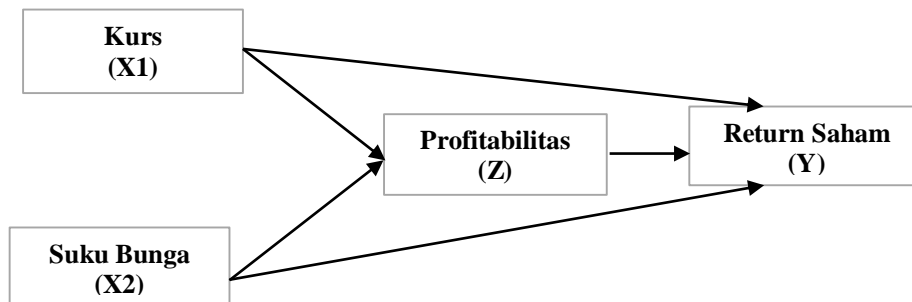
Kurs rill (real exchange rate) adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Kurs rill menyatakan tingkat di mana kita dapat memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain (Mankiw, 2006). Apabila kurs rill mengalami penurunan maka barang-barang domestik relatif lebih murah dibanding barang-barang luar negeri sehingga meningkatkan tingkat investasi domestik. Kenaikan permintaan investasi akan mengurangi penawaran mata uang domestik yang diinvestasikan ke luar negeri. Ketika kurs domestik mengalami apresiasi, barang-barang menjadi relatif lebih mahal terhadap barang-barang luar negeri dan ekspor neto akan turun.

H6 : Kurs berpengaruh terhadap *return* saham melalui ROA sebagai variabel intervening.

Hubungan ROA dengan *Return Saham*

Perusahaan berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap return saham (Purama, 2017)

H7 : ROA berpengaruh terhadap *return* saham.



Sumber : Data Olahan, 2020

Gambar 2. Kerangka Pemikiran

MODEL PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan keuangan yang terdapat pada website finance.yahoo.com dan idx.co.id dengan waktu penelitian dari bulan Agustus 2020 sampai dengan Februari 2021. Menurut (Sugiyono, 2013), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2013). Teknik sampling mencakup probability sampling dan nonprobability sampling. Pada penelitian ini teknik sampling yang digunakan adalah nonprobability sampling dengan metode *purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2013), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Tabel 1. Data Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Semua perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	45
2	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap selama periode penelitian (Tidak masuk dalam LQ-45 selama periode penelitian)	(17)
Total		28

Sumber : Data olahan, 2020

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Pada statistik deskriptif akan dibahas cara-cara penyajian data dengan tabel biasa maupun distribusi grafik. Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk menggambarkan pengolahan hasil data keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti bermaksud memberikan gambaran umum tentang Kurs, Suku Bunga, *Return on Assets* (ROA) dan Return saham.

Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial menurut (Sugiyono, 2013) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Analisis statistik pada penelitian ini menggunakan model variance based dengan metode Partial Least Square (PLS) untuk analisis jalur (path analysis) pada data keuangan perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Di dalam PLS, model struktural hubungan antar variabel laten (variabel yang tidak dapat diukur secara langsung) disebut inner model, sedangkan model pengukuran disebut outer model.

Partial Least Square (PLS)

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan model persamaan struktural atau Structural Equation Modelling (SEM), karena model ini mampu melakukan uji analisis jalur dengan variabel laten. Partial Least Squares (PLS) menurut (Ghozali, 2013) merupakan jenis SEM berbasis variance yang diciptakan untuk mengatasi masalah yang ditimbulkan oleh SEM berbasis covariance. Metode analisis PLS ini bias digunakan untuk menguji teori yang lemah dan data yang lemah seperti jumlah sampel kecil atau adanya masalah normalitas data. Sehingga metode PLS yang powerful dan sering disebut juga sebagai soft modeling karena meniadakan asumsi-asumsi Ordinary Least Square (OLS) regresi seperti data harus terdistribusi normal secara multivariate dan tidak adanya problem multikolonieritas antar variabel eksogen (Ghozali, 2013)

Outer Model

Model pengukuran atau disebut juga outer model untuk menguji validitas dan reliabilitas yang merepresentasikan setiap konstruk. Convergent validity dari model pengukuran dengan model reflektif indicator dinilai berdasarkan korelasi antar item score/component score dengan construct score yang di hitung dengan PLS. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap dari pengembangan skala pengukuran nilai loading 0,50 sampai 0,60 dianggap cukup. Discriminant validity dari model pengukuran dengan reflektif indicator dinilai berdasarkan cross loading pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka akan menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik daripada ukuran blok lainnya.

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

Untuk konstruk berbentuk formatif maka evaluasi model pengukuran dilihat dari signifikansi weight-nya. Sehingga uji validitas dan reliabilitas konstruk tidak diperlukan. Namun pada penelitian ini pengukuran model tetap dilampirkan guna untuk mengetahui sejauh mana pengukuran model jalur yang digunakan dapat menjelaskan penelitian. Untuk memperoleh signifikansi weight harus melalui prosedur resampling (atau bootstrapping). Selain itu uji multikolonieritas untuk konstruk formatif diperlukan dengan menghitung nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan lawannya Tolerance. Jika didapat nilai signifikansi weight T-statistics > 1.96 maka dapat disimpulkan bahwa indikator konstruk valid. Untuk nilai VIF direkomendasikan <10 atau < 5, (Ghozali, 2015). Namun perlu diketahui untuk analisis

jalur dengan variabel observed menggunakan SmartPLS tidak perlu melakukan pengukuran model untuk menguji validitas dan reliabilitas sehingga langsung dilakukan estimasi model struktural.

Inner Model

Model struktural atau disebut juga inner model untuk menguji kekuatan prediksi dengan melihat signifikansi dari semua path estimasi. Untuk kekuatan prediksi model struktural dapat dilihat dari nilai R-Square variabel endogen atau dependen. Hasil dari PLS R-Square merepresentasikan jumlah variance dari konstruk yang dapat dijelaskan oleh model. Perubahan nilai R-Squares dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen atau independen tertentu terhadap variabel laten endogen atau dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantive.

Nilai $R - squares$ sebesar 0.75 dikategorikan sebagai model kuat

Nilai $R - squares$ sebesar 0.50 dikategorikan sebagai model moderate

Nilai $R - squares$ sebesar 0.25 dikategorikan sebagai model lemah

Selain dengan melihat R-Square, model PLS juga dapat dievaluasi dengan melihat Q2 predictive relevance untuk mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Jika $Q2 > 0$ menunjukkan model mempunyai predictive relevance dan Jika $Q2 < 0$ menunjukkan model kurang predictive relevance.

Uji Hipotesis

Uji t

Untuk menguji hipotesis yang diajukan atau melihat tingkat signifikansi dapat dilihat dari besarnya nilai t-statistik (t-Statistics) melalui prosedur bootstrapping (Santosa, 2018). Tingkat signifikansi pada program PLS masuk dalam analisis Inner Model. Untuk pengaruh langsung dari variabel penelitian dapat dilihat dari Path Coefficient sedangkan untuk pengaruh tidak langsungnya dapat diketahui melalui Indirect Effects. Batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan adalah 1,96 (Ghozali, 2013), dimana apabila: (1) Nilai t-statistik berada dibawah 1,96 maka hipotesis ditolak. (2) Nilai t-statistik berada diatas 1,96 maka hipotesis diterima.

Uji Regresi

Untuk menguji pengaruh variabe intervening menggunakan uji interaksi atau Moderate Regression Analysis (MRA).

Model persamaan yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z$$

Keterangan:

Y = Return saham

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi

X1 = Kurs

X2 = Suku Bunga

Z1 = ROA

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah suatu metode analisis dimana data-data yang ada dikumpulkan atau dikelompokkan kemudian data-data tersebut dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif. Variabel Penelitian dalam penelitian ini terdiri dari Kurs (X1), Insentif (X2), dan Knowledge Sharing Behavior (X3), variabel terikat yaitu Kinerja Karyawan (Y). Hasil analisis statistik deskriptif ini disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Data Analisa Deskriptif

	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
X1	13.922	14.148	13.381	14.237	3.843
X2	0,051	0,051	0,046	0,056	0,004
Z1	0,090	0,060	-	0,057	0,095
Y1	0,003	0,002	-	0,045	0,025

Sumber : Data olahan, 2020

**Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinearitas**

Tabel 3. Collinearity Statistics (VIF)

	ROA	Return Saham
Kurs	1,003	1,003
Suku Bunga	1,003	1,004
ROA	1,001	

Sumber: Data Olahan (2020)

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk meninjau kembali apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas (independen). Metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi apakah model regresi terbebas dari multikolinieritas adalah dengan melihat nilai dari *variance inflation factor* (VIF) di Tabel 3. Syarat untuk tidak terjadi gangguan multikolinearitas adalah nilai VIF < 10.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. R Square

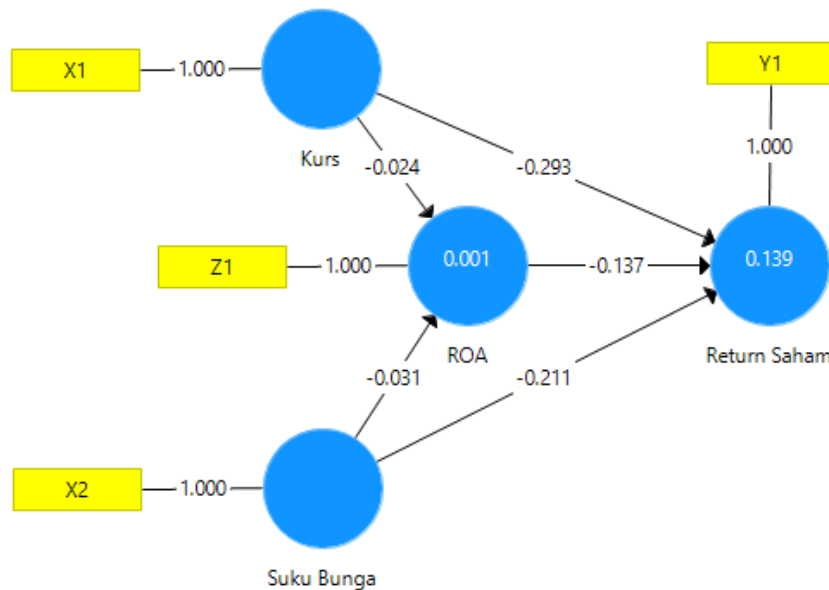
	R Square	R Square Adjusted
ROA	0,001	0.013
Return Saham	0,139	0,120

Sumber : Data Olahan (2020)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen (Kurs, Suku Bunga) dapat menjelaskan variabel dependen (*Return Saham*) Melalui variabel intervening (*Return On Asset*). Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari *adjusted R2* seperti yang terlihat di Tabel 4.

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai R Square sebesar 0,139. Hal ini bermakna bahwa kemampuan variabel kurs dan suku bunga menjelaskan variabel *return* saham melalui ROA 13,9%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Sesuai kriteria yang ada jika nilai koefisien determinasi 0-0,50 maka pengaruh kurs dan suku bunga terhadap *return* saham melalui ROA dikategorikan lemah.

Persamaan Jalur dan Pengujian Hipotesis



Sumber : Data Olahan SmartPLS, 2020

Gambar 3. Path Olahan SEM PLS

Dari gambar 3 di atas, maka model analisis penelitian ini:

$$Y = -0,293X_1 - 0,211X_2 - 0,137Z - 0,024 - 0,031$$

Dimana:

Y	: Return Saham
Z	: ROA
X1	: Kurs
X2	: Suku Bunga
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien Regresi variabel independen

Berdasarkan hasil uji analisis jalur yang telah dilakukan, maka dapat menunjukkan hasil, sebagai berikut : Koefisien regresi variabel kurs terhadap return saham menunjukkan nilai sebesar -0,293. Hal ini menunjukkan bahwa kurs memiliki arah hubungan yang negatif. Dengan kata lain, semakin besar kurs maka return saham akan semakin kecil. Sebaliknya apabila kurs semakin kecil maka return saham akan semakin besar.

Koefisien regresi variabel suku bunga terhadap return saham menunjukkan nilai sebesar -0,211. Hal ini menunjukkan bahwa kurs memiliki arah hubungan yang negatif. Dengan kata lain, semakin besar suku bunga maka return saham akan semakin kecil. Sebaliknya apabila suku bunga semakin kecil maka return saham akan semakin besar. Koefisien regresi variabel ROA terhadap return saham menunjukkan nilai sebesar -0,137. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki arah hubungan yang negatif. Dengan kata lain, semakin besar ROA maka return saham akan semakin kecil. Sebaliknya apabila ROA semakin kecil maka return saham akan semakin besar. Koefisien regresi variabel kurs terhadap ROA menunjukkan nilai sebesar -0,024. Hal ini menunjukkan bahwa kurs memiliki arah hubungan yang negatif. Dengan kata lain, semakin besar kurs maka ROA akan semakin kecil. Sebaliknya apabila kurs semakin kecil maka ROA akan semakin besar. Koefisien regresi variabel suku bunga terhadap ROA menunjukkan nilai sebesar -0,031. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga memiliki arah hubungan yang negatif. Dengan kata lain, semakin besar suku bunga maka ROA akan semakin kecil. Sebaliknya apabila ROA semakin kecil maka ROA akan semakin besar.

Tabel 5. Path Coefficients

	Original Sample (O)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Hasil Pengujian
Kurs -> ROA	-0.024	0.083	0.286	0.775	Ditolak
Kurs -> Return Saham	-0.293	0.066	4.415	0.000	Diterima
ROA -> Return Saham	-0.137	0.067	2,026	0.043	Diterima
Suku Bunga -> ROA	-0.031	0.089	0.352	0.725	Ditolak
Suku Bunga -> Return Saham	-0.211	0.086	2.456	0.014	Diterima
Kurs -> ROA -> Return Saham	0.003	0.014	0.239	0.811	Ditolak
Suku Bunga -> ROA -> Return Saham	0.004	0.016	0.277	0.782	Ditolak

Sumber : Data Olahan SmartPLS, 2020

Uji pengaruh parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan SmartPLS diatas, maka uji parsial untuk setiap variabel independen adalah sebagai berikut.

Uji Hipotesis Kurs terhadap ROA

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample kurs sebesar minus 0.024 dan nilai P Values sebesar 0.775 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (Ha) artinya kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian ditolak.

Uji Hipotesis Kurs terhadap Return Saham

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample kurs sebesar minus 0,293 dan nilai P Values sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H0) ditolak dan menerima hipotesis alternatif (Ha) artinya kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian diterima.

Uji Hipotesis ROA terhadap Return Saham

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample ROA sebesar minus 0,137 dan nilai P Values sebesar 0.043 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (Ha) artinya ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian diterima.

Uji Hipotesis Suku Bunga terhadap ROA

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample suku bunga sebesar minus 0,031 dan nilai P Values sebesar 0.725 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a) artinya ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian ditolak.

Uji Hipotesis Suku Bunga terhadap Return Saham

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample suku bunga sebesar minus 0,211 dan nilai P Values sebesar 0.014 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan menerima hipotesis alternatif (H_a) artinya suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian diterima.

Uji Hipotesis Kurs terhadap Return Saham melalui ROA

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample kurs sebesar 0.003 dan nilai P Values sebesar 0.811 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a) artinya Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham melalui ROA. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian ditolak.

Uji Hipotesis Suku Bunga terhadap Return Saham melalui ROA

Dari pengujian T – Statistic nilai Original Sample suku bunga sebesar 0.004 dan nilai P Values sebesar 0.782 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a) artinya suku bungaberpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham melalui ROA. sehingga kesimpulan yang diambil adalah hipotesis penelitian ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian**Pengaruh Kurs terhadap ROA**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi kurs berpengaruh signifikan terhadap ROA ditolak. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu dari penelitian Ade,dkk (2018), Alfiatul,dkk (2016), Meysila (2016) yang menyatakan kursberpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA.

Adanya pengaruh nilai kurs terhadap profitabilitas negatif maka ROA akan berpengaruh positif, dimana perusahaan mengidentifikasi apabila nilai tukar mengalami apresiasi atau depresiasi, maka akan berdampak pada kewajiban valas pada saat jatuh tempo. Akibatnya, profitabilitas perusahaan akan mengalami perubahan jika dalam kasus tersebut bank tidak melakukan hedging. Kurs menjadi penting karena pada saat krisis ekonomi biasanya terjadi peningkatan terhadap mata uang dollar amerika juga, sehingga menyebabkan hutang luar negeri tidak mampu dibayarkan, sehingga perusahaan sendiri akan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran.

Pengaruh Kurs terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurs berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi kurs berpengaruh terhadap return saham diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Inarotul (2018), Putu,dkk (2015) yang menyatakan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan, dapat diketahui bahwa banyak sampel perusahaan yang melakukan impor bahan baku, sehingga biaya produksinya sangat dipengaruhi oleh pergerakan kurs rupiah. Oleh karena itu, investor menganggap bahwa fluktuasi kurs rupiah yang tinggi dapat berakibat pada tingkat pendapatan perusahaan serta *return* yang akan diperoleh investor. Investor dalam mengambil keputusan atas kepemilikan saham pada perusahaan tentu memperhatikan pergerakan kurs rupiah dari tahun ke tahun. Depresiasi kurs rupiah dapat menaikkan perolehan laba atas ekspor perusahaan, di sisi lain juga dapat menurunkan perolehan laba perusahaan jika perusahaan melakukan impor dalam jumlah besar. Oleh karena beberapa perusahaan memiliki tingkat impor yang tinggi, maka pada saat nilai rupiah terus mengalami depresiasi terhadap dolar Amerika secara konstan, banyak investor akan mengambil posisi jual yang mengakibatkan permintaan terhadap saham perusahaan menurun dan berdampak pada return saham perusahaan tersebut.

Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi ROA berpengaruh terhadap *return* sahamditerima.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghasempour & Mehdi (2013), Haghiri (2012) serta Malintan (2012) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh dan signifikan terhadap return saham.

Hal ini menunjukkan bahwa ROA yang semakin meningkat belum tentu memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham bisa saja tidak memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Tetapi, dengan semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka return yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat.

Pengaruh Suku Bunga terhadap ROA

Hasil pengujian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi suku bunga berpengaruh terhadap ROA ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ade,dkk (2018), Alfiatul dkk (2016), yang menyatakan suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA.

Artinya rendahnya tingkat suku bunga perusahaan perbankan mempengaruhi manajemen dalam mengungkapkan informasi di laporan keuangan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Alfiatul dkk (2016) Perkembangan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal berpengaruh pada struktur aktiva produktif yang sebagian returnnya sangat dipengaruhi oleh fluktuasi suku bunga, sedangkan faktor eksternal berpengaruh pada banyaknya nasabah yang mengharapkan penurunan tingkat suku bunga sebelum mengajukan pinjaman pada bank.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfiatul dkk (2016), Wulan dkk (2018) yang menyatakan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Investor dalam melakukan analisis saham suatu perusahaan cukup dengan membandingkan modal internal (ekuitas) dengan modal pinjaman dari luar perusahaan (liabilitas) untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan. Jika modal internal lebih besar daripada modal pinjaman, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sehat dan tidak mudah bangkrut, hal ini juga selaras dengan proyeksi nilai sahamnya di pasar modal. Kinerja keuangan perusahaan manufaktur berdasarkan uraian pada laporan tahunan (*annualreport*) menunjukkan bahwa keuangan sebagian besar perusahaan dalam kondisi yang baik. Hal ini dapat diketahui dari prosentase ekuitas yang lebih besar dibandingkan dengan liabilitas, terjadi peningkatan rasio lancar (*current ratio*), dan perusahaan selalu memperoleh laba usaha.

Selain itu, guna meminimalkan risiko terkait suku bunga yang berpengaruh negatif, perusahaan menggabungkan suku bunga mengambang dengan suku bunga tetap. Hal ini mengindikasikan bahwa keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kredit sedang dalam kondisi baik sehingga investor dalam melakukan transaksi saham tidak terpengaruh oleh perubahan tingkat suku bunga, begitu pun dengan tingkat perolehan *return* saham pada perusahaan tersebut. Strategi-strategi yang dilakukan perusahaan tersebut dinilai mampu menjaga perolehan laba perusahaan di tengah perubahan tingkat suku bunga, sehingga minat investor untuk menanam saham di perusahaan tetap tinggi.

Pengaruh Kurs terhadap Return Saham melalui ROA

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham melalui ROA. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi kurs berpengaruh terhadap ROA melalui *return* saham ditolak. Penelitian bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ade,dkk (2018), Inarotul dkk (2018), (Alfiatul et al., 2016) yang menyatakan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham melalui ROA.

Hasil penelitian sebelumnya menyatakan kurs berpengaruh terhadap *return* saham melalui ROA menunjukkan adanya kurs rill mengalami penurunan, maka barang-barang domestik relatif lebih murah dibanding barang-barang luar negeri sehingga meningkatkan tingkat investasi domestik. Kenaikan permintaan investasi akan mengurangi penawaran mata uang domestik yang diinvestasikan ke luar negeri. Ketika kurs domestik mengalami apresiasi, barang-barang menjadi relatif lebih mahal terhadap barang-barang luar negeri dan ekspor neto akan turun.

Selain penerimaan dan pengeluaran, perubahan nilai tukar juga akan merubah besarnya hutang luar negeri yang nantinya besar kecilnya hutang akan mempengaruhi laba rugi perusahaan. Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan, beberapa diantaranya menemukan bahwa perubahan nilai tukar akan memberikan pengaruh yang positif

bagi return saham. Hal ini berarti dengan menguatnya nilai tukar maka penerimaan return perusahaan akan ikut meningkat.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham melalui ROA

Hasil pengujian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Jadi, hasil uji tersebut membuktikan bahwa hipotesis penelitian yang berbunyi suku bunga berpengaruh terhadap return saham melalui ROA ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Inarotul, dkk (2018), Hidayatul (2017) yang menyatakan suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham melalui ROA.

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.

Hasil penelitian sebelumnya menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap return saham melalui ROA yang merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak menarik lagi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data analisis data mengenai pengaruh suku bunga dan kurs terhadap return saham LQ-45 melalui ROA sebagai variabel intervening periode 2015-2019 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: Kurs dan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Kurs dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Kurs berpengaruh signifikan terhadap Return Saham melalui ROA pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham melalui ROA pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Dengan telah dilakukannya penelitian tentang pengaruh suku bunga dan kurs terhadap return saham LQ-45 melalui ROA sebagai variabel intervening periode 2015-2019 peneliti memberikan saran. Dapat menggunakan seluruh variabel dalam penelitian ini sebagai pertimbangan perusahaan untuk dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas perusahaan. Manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan perubahan nilai kurs dan suku bunga agar lebih efektif dan efisien dalam mengambil keputusan untuk mendapatkan laba maksimal. Diharapkan untuk pihak akademisi dapat dijadikan sebagai acuan atau pembandingan untuk penelitian selanjutnya dengan kajian yang lebih mendalam dan terperinci. Selain itu diharapkan pihak kampus lebih menambah lagi referensi berupa jurnal penelitian dalam perkembangan emiten LQ-45. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan wawasan dibidang rasio keuangan dan pembiayaan serta mengkaji lebih dalam terkait kinerja keuangan (ROA) dalam perkembangan saham LQ-45 di Indonesia, selain itu diharapkan dapat menjadikan penelitian ilmiah untuk menerapkan berbagai teori kurs, suku bunga, ROA dan return saham yang telah diperoleh di bangku kuliah. Disarankan agar memperbanyak jumlah objek penelitian, variabel rasio keuangan dan penambahan variabel moderating sehingga dapat membandingkan dengan variabel intervening

DAFTAR RUJUKAN

- Ade, dkk. (2018). Analisis Pengaruh Fundamental dan Makroekonomi terhadap kebijakan Deviden dengan Return on Asset sebagai variabel Intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis, Vol X no 2*.
- Alfiatul, Elok, & Sumani. (2016). *Pengaruh Kurs, Suku Bunga dan Inflasi melalui Return on Asset terhadap Return Saham*. Universitas Jember.
- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: A.
- Boediono. (2014). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5 Ekonomi Makro*. Yogyakarta.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang:
- Kewal, S. S. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Eko*(April), pp 53-64.
- Kurniasih, E. (2012). *Pengaruh Capital Adequacy 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 Konvensi. Yogyakarta.*
- Mankiw, N. G. (2006). *Makroekonomi. Edisi keenam. Jakarta: E.*
- Purama, A. (2017). *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Profitabilitas Bank Non Devisa Di Indonesia Periode 2012 -2016. Jurnal Ilm.*
- Randa, F., & Abraham, I. (2009). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage , Harga Saham, Dan Firm Size Terhadap Jumlah Dividen Tunai. Jurnal Sistem Informasi Manajemen Dan Akuntansi, 7(April), 17-32.*
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta:Er.*
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: A.*
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Kanisius.*