



Jurnal Politeknik Caltex Riau
<http://jurnal.pcr.ac.id>

Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur

Septa Lukman Andes¹, Zarah Puspitaningtyas² dan Aryo Prakoso³

¹Universitas Jember, email: septa.lukman.andes@gmail.com

²Universitas Jember, email: zarah@unej.ac.id

³Universitas Jember, email: aryo.simple@gmail.com

Abstrak

Return saham, salah satunya diperoleh investor dari selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai beli saham, disebut capital gain. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap return saham perusahaan manufaktur. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, yaitu sejumlah 144 perusahaan. Berdasarkan teknik purposive sampling dipilih sampel penelitian sejumlah 50 perusahaan manufaktur. Analisis data dilakukan berdasarkan data sekunder, yaitu berupa ringkasan laporan keuangan dari perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya kurs rupiah yang berpengaruh terhadap return saham, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur.

Kata kunci: inflasi, kurs rupiah, suku bunga, return saham

Abstract

Return of shares, one of which is obtained by investors from the difference between the selling price is higher than the stock purchase value, called capital gain. This study aims to determine the effect of inflation, rupiah exchange rate and interest rates on stock returns of manufacturing companies. The study population is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2016, which is a number of 144 companies. Pursuant to purposive sampling technique selected sample of research a number of 50 manufacturing companies. Data analysis is done based on secondary data, that is summary of financial report from company selected as research sample. Furthermore, the data were analyzed using multiple linear regression method. The result of the analysis shows that only the rupiah exchange rate has an effect on the stock return, while the inflation and the interest rate do not affect the stock return of the manufacturing company.

Keywords: inflation, exchange rate, interest rate, stock return

1. Pendahuluan

Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih oleh investor karena dinilai mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik serta mudah untuk diperjualbelikan. Keuntungan (*return*) atas investasi saham, salah satunya diperoleh investor dari selisih antara

nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai beli saham, disebut *capital gain* [1; 2]. Kondisi pasar saham di Indonesia semakin baik, hal ini terlihat pada nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indeks gabungan seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terus menguat dari Rp. 4.316 pada tahun 2012 menjadi Rp. 5.296 pada tahun 2016 yang menandakan bahwa aktivitas investasi saham di Indonesia semakin diminati oleh investor. Hal serupa juga dapat dilihat pada pergerakan *return* saham sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada Tabel 1. Manufaktur sebagai sektor yang memiliki *listed company* (perusahaan terdaftar) terbanyak dan kapitalisasi pasar yang besar di BEI yang selalu menghasilkan *return* saham selama periode 2012-2016, kecuali pada tahun 2015 dimana *return* mengalami penurunan drastis karena pada tahun tersebut kondisi perekonomian global sedang berada pada level terendah yaitu 3,1% berdasarkan data Badan Pusat Statistik, sehingga berdampak pada aktivitas bisnis dan investasi.

Namun demikian, fluktuasi perolehan *return* saham dinilai wajar terjadi dalam investasi saham di pasar modal. Sebagaimana telah diketahui oleh banyak investor bahwa investasi merupakan aktivitas yang lekat dengan peluang untung dan rugi. Tingkat peluang untuk mendapatkan *return* atas investasi bergantung pada kemampuan investor dalam menganalisis suatu saham. Hasil analisis saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi juga menjadi salah penentu atas tingkat *return* yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, investor harus peka terhadap segala faktor yang berisiko dapat memengaruhi tingkat perolehan *return* saham, di antaranya adalah faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi, namun faktor makro ekonomi dianggap lebih berisiko terhadap pergerakan *return* saham, sebagaimana Flannery dan Protopapadakis [3] menyatakan bahwa faktor makro ekonomi merupakan indikator yang signifikan dalam menentukan pendapatan atas saham. Faktor makro ekonomi memiliki tingkat pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham, namun terdapat tiga faktor makro ekonomi yang dinilai mampu memiliki pengaruh dominan terhadap *return* saham, yaitu: inflasi; nilai tukar mata uang; dan suku bunga karena tiga faktor tersebut sangat erat hubungannya dengan aktivitas operasional perusahaan manufaktur serta paling banyak dibicarakan oleh para pelaku pasar modal.

Tabel 1. Pergerakan *Return* Sektor Manufaktur, Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan IHSG

No	Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016
1.	<i>Return</i>	16,25%	13,75%	4,00%	-16,83%	23,17%
2.	Inflasi	4,30%	8,38%	8,36%	3,35%	3,02%
3.	Suku Bunga	5,75%	7,50%	7,75%	7,50%	4,75%
4.	Kurs	Rp.9.670	Rp.12.189	Rp.12.440	Rp.13.795	Rp.13.436
5.	IHSG	Rp.4.316	Rp. 4.274	Rp. 5.226	Rp. 4.593	Rp. 5.296

Sumber: Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia (data diolah, 2017)

Perbandingan tingkat inflasi, kurs dan suku bunga terhadap tingkat *return* saham perusahaan manufaktur pada Tabel 1. terlihat bahwa pada saat tingkat inflasi berada pada level 4,30% dan 3,02%, *return* saham mengalami kenaikan sebesar 16,25% dan 23,17%, menandakan bahwa ketika inflasi rendah, *return* saham mengalami kenaikan, sebaliknya ketika inflasi naik sebesar 8,36%, *return* saham turun menjadi hanya 4%. Hal serupa juga terjadi antara tingkat suku bunga dan *return* saham, *return* saham naik pada tingkat suku bunga rendah. Sementara itu, kurs rupiah terus mengalami kenaikan (depresiasi) secara konstan, sedangkan tingkat *return* saham selalu mengalami fluktuasi. Pada saat kurs rupiah berada pada level Rp. 9.670 *return* saham naik sebesar 16,25%, pada saat nilai tukar rupiah naik menjadi Rp. 12.440 *return* saham turun menjadi 4%. Berdasarkan perbandingan tingkat inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham di atas, terlihat bahwa tingkat *return* saham selalu berubah seiring perubahan ketiga faktor makro ekonomi tersebut, sehingga diperkirakan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

Inflasi adalah faktor makro ekonomi yang dapat menguntungkan sekaligus merugikan suatu perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan [4]. Tetapi, di sisi lain inflasi juga akan meningkatkan harga jual produk perusahaan tersebut. Riantani dan Tambunan [5] mengungkapkan bahwa pelemahan kurs rupiah dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi (*return*) suatu perusahaan terutama pada perusahaan yang memiliki tingkat impor dan hutang luar negeri yang tinggi. Pelemahan kurs rupiah ini akan mengakibatkan biaya yang ditanggung perusahaan semakin besar, sehingga dapat menekan tingkat keuntungan perusahaan. Sementara itu, kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan *return* saham yang diperoleh investor karena harga saham di pasar modal melemah.

Hasil penelitian dari para peneliti terdahulu mengenai pengaruh tiga variabel tersebut terhadap *return* saham masih tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Rusliati dan Fathoni [6] menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh Arman dan Makassar [7] yang menyatakan bahwa faktor makro ekonomi (inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga) berpengaruh terhadap *return* saham. Kedua penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi *et al.* [8] yang menyatakan bahwa inflasi dan kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan didukung oleh Kirui *et al.* [9] yang menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketidakkonsistenan hasil penelitian di antara para peneliti tentang pengaruh Inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham membuat topik ini menarik untuk diteliti kembali sebagai penguat dari hasil penelitian terdahulu, khususnya untuk melihat apakah terdapat pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kajian Pustaka

2.1 Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang akan diperoleh investor berupa *capital gain*. *Capita gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai beli [1; 2].

2.2 Inflasi

Inflasi diartikan sebagai kenaikan jumlah uang yang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Pengertian tersebut mengacu pada gejala umum yang disebabkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar yang diduga telah mendorong adanya kenaikan harga-harga secara umum baik barang maupun jasa [10].

2.3 Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar

Kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing, dalam hal ini nilai tukar Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD [11].

2.4 Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto [12].

3. Hubungan Antar Variabel

3.1 Hubungan Inflasi dan *Return* Saham

Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, maka akan menyebabkan investor enggan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga harga saham turun yang pada akhirnya juga berpengaruh terhadap *return* saham yang diperoleh investor [13]. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suyati [14] mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi dan *return* saham. Begitu juga dengan hasil penelitian Rusliati dan Fathoni [5] yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. H_1 : inflasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

3.2 Hubungan Kurs Rupiah dan *Return* Saham

Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara nilai tukar mata uang dan *return* saham adalah positif. Perubahan kurs rupiah memengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan pada *return* saham, sedangkan pendekatan *portofolio balance* mengasumsikan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *return* saham dan nilai tukar mata uang. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Jika permintaan pasar internasional cukup elastis maka *cash flow* perusahaan domestik akan naik, sebaliknya jika emiten membeli produk luar negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga saham dan *return* sahamnya akan turun [13]. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kirui *et al.* [9] menyatakan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari [15] yang menyimpulkan adanya pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah dan *return* saham. H_2 : kurs rupiah berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

3.3 Hubungan Suku Bunga dan *Return* Saham

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal, sehingga perolehan laba perusahaan menurun. Penurunan laba ini akan menekan tingkat *return* saham karena proyeksi harga saham perusahaan di pasar modal menurun [5], sebaliknya penurunan suku bunga memicu keinginan masyarakat untuk lebih cenderung menginvestasikan uang mereka di pasar modal yang akan berdampak pada kenaikan *return* saham [16]. Menanamkan dana pada saham saat tingkat suku bunga tinggi akan menghilangkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga yang rendah, maka para investor cenderung melakukan investasi pada saham di pasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga [17]. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lestari [15] menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusliati dan Fathoni [5] yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. H_3 : suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

4. Metode Penelitian

Populasi penelitian sejumlah 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, kemudian dipilih 50 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian berdasarkan teknik *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel sebagai berikut: 1) perusahaan manufaktur yang telah tercatat (*listed*) dan masih tergabung dalam sektor

manufaktur di Bursa Efek Indonesia; 2) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan berturut-turut; dan 3) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2012-2016. Analisis data dilakukan berdasarkan data sekunder, yaitu berupa ringkasan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terpilih sebagai sampel penelitian. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda guna mengetahui pengaruh variabel inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga terhadap variabel *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016.

5. Hasil dan Pembahasan

5.1 Hasil Analisis

Analisis data dengan menggunakan metode regresi linier berganda menunjukkan hasil sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

	B	Sign	Kesimpulan
(Constant)	6,397		
Inflasi	0,024	0,857	Ditolak
Kurs	-0,918	0,001	Diterima
Suku Bunga	-0,241	0,468	Ditolak
R	0,553		
R Square	0,305		
Adj. R Square	0,268		

Sumber: Data Sekunder Diolah (2017)

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + e$$

$$Y = 6,397 + (0,024)x_1 - (0,918)x_2 - (0,241)x_3$$

Selanjutnya, pada nilai taraf kesalahan 0,05 (5%) hasil analisis menunjukkan bahwa hanya kurs rupiah yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sebab, hanya nilai signifikansi kurs rupiah yang berada di bawah nilai taraf kesalahan, yaitu $0,001 < 0,05$. Secara parsial, inflasi memiliki koefisien regresi positif yang berarti kenaikan inflasi akan meningkatkan *return* saham. Nilai signifikansi kurs rupiah sebesar 0,001 dan memiliki nilai koefisien regresi negatif, menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh terhadap *return* saham secara negatif yang berarti peningkatan kurs rupiah per dollar AS akan menurunkan *return* saham perusahaan manufaktur. Sementara itu, suku bunga memiliki hubungan secara negatif terhadap *return* saham yang ditandai dengan nilai koefisien regresi negatif, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga akan menurunkan *return* saham perusahaan manufaktur.

Hasil perhitungan koefisien determinasi (*R-Square*) sebesar 0,305 atau 30,5% berarti bahwa 30,5% variasi dari *return* saham dijelaskan oleh variabel inflasi, kurs rupiah dan suku bunga, sedangkan sisanya 69,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

5.2 Pembahasan

Return atas suatu investasi memiliki hubungan yang erat dengan risiko investasi yang menyertainya. Besaran tingkat risiko dan *return* yang akan diperoleh investor dapat diketahui dengan mempertimbangkan berbagai faktor risiko yang mampu memengaruhi *return* suatu investasi, baik faktor mikro ekonomi atau makro ekonomi maupun faktor-faktor yang lain. Penelitian ini menguraikan pengaruh tiga faktor makro ekonomi, yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap *return* total yang diperoleh investor atas kepemilikan saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, disimpulkan bahwa dari ketiga faktor makro ekonomi tersebut hanya nilai tukar rupiah yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Hal ini terjadi karena terdapat karakteristik tersendiri pada perusahaan manufaktur yang membuat *return* saham perusahaan tersebut hanya dapat dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar rupiah, dengan kata lain terdapat faktor risiko lain yang memengaruhi perubahan tingkat *return* saham perusahaan manufaktur selain inflasi dan suku bunga.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kurniadi, *et al.* [8] dan Kirui, *et al.* [9] memperkuat hasil penelitian ini, bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Inflasi yang terjadi selama periode penelitian berada pada level di bawah 10% yang tergolong rendah dan stabil. Putra, *et al.* [18] menyatakan bahwa tingkat inflasi di bawah 10% jika dilihat dari sudut pandang investor dinilai wajar dan stabil, serta bukan merupakan faktor penentu atau penjelas perubahan *return* saham, sehingga investor lebih memperhatikan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba yang tinggi agar menghasilkan *return* yang tinggi bagi para investor. Investor juga yakin bahwa perusahaan memiliki strategi khusus dalam menghadapi inflasi di Indonesia, sehingga besar kecilnya inflasi tidak memengaruhi laba yang akan diperoleh oleh perusahaan. Strategi khusus yang dapat diterapkan perusahaan agar kegiatan bisnis perusahaan tetap berlangsung antara lain: menekan biaya produksi; biaya operasional dan pemasaran yang tidak perlu. Maka dari itu, walaupun setiap tahun terjadi inflasi perusahaan manufaktur tetap mampu memperoleh laba dan investor tetap memperoleh *return* atas investasi di perusahaan tersebut. Berdasarkan alasan di atas, investor dalam pengambilan keputusan investasinya tidak terpengaruh oleh adanya perubahan inflasi yang terjadi setiap tahun selama tingkat inflasi tersebut masih dianggap wajar dan stabil.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Hasil ini mendukung penelitian Kirui *et al.* [9] yang menyatakan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, serta Lestari [15] yang menyimpulkan adanya pengaruh yang signifikan antara kurs rupiah dan *return* saham. Berdasarkan laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan, dapat diketahui bahwa banyak sampel perusahaan manufaktur 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 manufaktur 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 perusahaan manufaktur 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 manufaktur menurun dan berdampak pada *return* saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Purnama *et al.* [19] dan Suyati [14].

Yolin dan Nurfauziah [20] menyatakan bahwa kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga jika dilihat dari sudut pandang investor lebih cenderung untuk mengendalikan laju inflasi dan kurs rupiah. Samsul [21] mengungkapkan bahwa 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 (*annual report*) 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, perusahaan mengombinasikan 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 manufaktur di tengah perubahan tingkat suku bunga, sehingga minat investor untuk menanam saham di perusahaan manufaktur tetap tinggi.

6. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka disimpulkan bahwa hanya kurs rupiah yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Kurs rupiah berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur karena sebagian besar perusahaan manufaktur mengimpor bahan baku dalam jumlah besar, sehingga fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi selama periode penelitian berdampak pada *return* saham.

7. Saran

- a. Investor diharapkan untuk mempertimbangkan faktor makro ekonomi lain seperti kondisi perekonomian global dalam pengambilan keputusan investasi karena kondisi perekonomian global yang baik akan berdampak pada aktivitas bisnis dan investasi,
- b. Penelitian ini hanya menggunakan tiga faktor makro ekonomi sebagai variabel bebas. Bagi penelitian selanjutnya, penulis menyarankan untuk menambah lama waktu penelitian dan menambah variabel-variabel lain seperti Produk Domestik Bruto (PDB) yang dinilai mampu memengaruhi perolehan *return* saham.

Daftar Pustaka

- [1] Anoraga, P. dan Pakarti, P. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta. 2003.
- [2] Puspitaningtyas, Z. dan Kurniawan, A. Prediksi Tingkat Pengembalian Investasi Berupa *dividend Yield* Berdasarkan Analisis *Financial Ratio*. *Majalah EKONOMI: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. 16(1): 89-98. 2012.
- [3] Flannery, M. J. dan Protopapadakis, A. Macroeconomic factors do influence aggregate stock returns. *The review of financial studies*. Oxford: Oxford university press. 1-44. 2001
- [4] Heriyanto dan Chen, M. Analisis Pengaruh Indeks Harga Konsumen, Jumlah Uang Beredar (M1), Kurs Rupiah, dan Indeks S&P 500 terhadap Indeks Harga Saham

- Gabungan: Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*. 3(2): 25-54. 2014.
- [5] Riantani, S. dan Tambunan, M. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan (SEMANTIK)*. 532-537. 2013.
- [6] Rusliati, E. dan Fathoni, S. N. Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar Terhadap Return Saham pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(2): 107-118. 2011.
- [7] Arman, A. dan Makassar, S. N. Surprise Faktor Makroekonomi sebagai Penjelaras Perubahan Return Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia. *National Conference on Management Research*. 1-18. 2008.
- [8] Kurniadi, A., Achsan, N. A. dan Sasongko, H. Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi, dan Return Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 16(2): 141-152. 2014.
- [9] Kirui, E., Wawire, N. H. W. dan Onono, P. O. Macroeconomic Variables, Volatility and Stock Market Returns: A Case of Nairobi Securities Exchange Kenya. *International Journal of Economics and Finance*. 6(8): 214-228. 2014.
- [10] Suseno dan Aisyah, S. *Inflasi*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia. 2008.
- [11] Simorangkir, I. dan Suseno. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia. 2002.
- [12] Sari, Erni, Indah., Safitri, Ervita dan Juwita, Ratna. Pengaruh Infasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk. *STIE MDP*. 1-7. 2012.
- [13] Kewal, S. S. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*. 8(1): 1-18. 2012.
- [14] Suyati, S. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Serat Acitya-Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. 4(3): 70-86. 2015.
- [15] Lestari, M. Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di Bursa. *SNA VIII*. 504-513. 2005.
- [16] Adisetiawan, R. Kausalitas BI Rate, Inflasi dan Indeks Harga Saham. *Manajemen & Bisnis*. 11(2): 256-265. 2012.
- [17] Makaryanawati dan Ulum, M. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 14 (1): 49-60. 2009.
- [18] Putra, E.M., Kepramareni, P. dan Novitasari, N. L. G. Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *LPPM UNMAS Denpasar*. 569-578. 2016.

- [19] Purnama, I. G. A. K. S., Wiksuana, I. G. B. dan Mustanda, I. K. Pengaruh Kinerja Makro Ekonomi terhadap Kinerja Industri dan Kinerja Keuangan Perusahaan serta Return Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. 7(1): 9-18. 2013.
- [20] Yolin, S. Dan Nurfauziah. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Abnormal Return Perusahaan Property dan Real Estate di BEI. *EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. 4(1): 76-87. 2013.
- [21] Samsul, M. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga. 2006.

