



**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia 2015-2017)**

*The Effect Of Inflation, Interest Rate And Rupiah Exchange Rate On Stock Return
(Empirical Study on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange
2015-2017)*

SKRIPSI

Diajukan guna memenuhi salah satu persyaratan dalam mendapatkan gelar Strata
1 (S1) Ilmu Administrasi Bisnis

Oleh

Lailiyatul Arofah

NIM 160910202068

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER
2019**



**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia 2015-2017)**

*The Effect Of Inflation, Interest Rate And Rupiah Exchange Rate On Stock Return
(Empirical Study on Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange
2015-2017)*

SKRIPSI

Oleh

Lailiyatul Arofah

NIM 160910202068

**PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS JEMBER
2019**

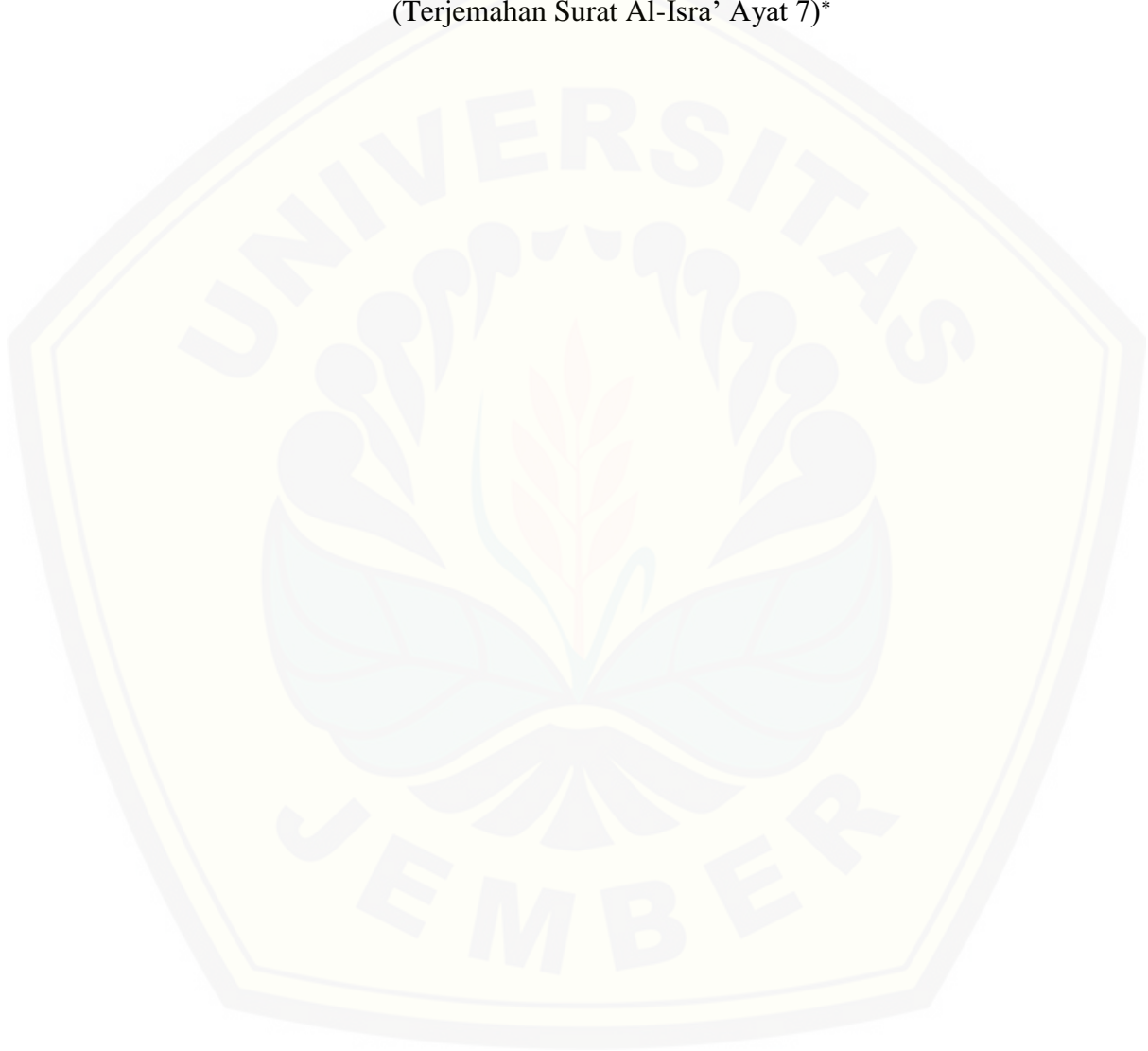
PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ayahanda Hari Purnomo dan Ibunda Rofikoh tercinta, yang telah melimpahkan kasih sayang, perhatiannya kepadaku, yang telah memberikan motivasi kepadaku, yang telah memberikan pelajaran arti dari kehidupan, yang selalu mendoakanku dengan tulus serta selalu berkorban demi kebahagiaanku;
2. Adikku Muhammad Fikry Zulvan Wicaksono yang selalu memberikan perhatian, kasih sayang, dukungan, penyemangat dalam penyelesaian laporan ini dan yang selalu menemaniku serta menghiburku;
3. Guru-guruku mulai dari TK sampai Perguruan tinggi dan Dosen Pembimbing yang telah memberikan ilmu, arahan dan bimbingan kepadaku dengan penuh kesabaran;
4. Saudara-saudaraku semuanya yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepadaku.
5. Almamater tercinta Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

MOTO

¹“Jika kamu berbuat baik (berarti) kamu berbuat baik bagi dirimu sendiri; dan jika kamu berbuat jahat, maka (kejahatan) itu bagi dirimu sendiri”
(Terjemahan Surat Al-Isra’ Ayat 7)*



¹ Departemen Agama Republik Indonesia. 2005. Al-Qur'an dan Terjemahan. Bandung: CV. Aljumanatul 'Ali-art.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Lailiyatul Arofah

NIM :160910202068

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada instansi manapun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta penulis bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 28 Januari 2016

Yang menyatakan,

Lailiyatul Arofah

NIM. 160910202068

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP *RETURN* SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia 2015-2017)**

Oleh:
Lailiyatul Arofah
NIM 160910202068

Pembimbing:

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Akhmad Toha, M. Si
Dosen Pembimbing Anggota : Yeni Puspita, SE. ME

PENGESAHAN

Skripsi berjudul, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2017)” telah diuji dan disahkan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember pada:

Hari/Tanggal : Jumat,08 Februari 2019
Tempat : Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jam : 08.30 WIB

Tim Penguji
Ketua

Dr. Hari Karyadi, SE., M.SA., Ak
NIP. 197202111999031003

Dosen Pembimbing I,

Dosen Pembimbing II,

Dr. Akhmad Toha, M. Si
NIP. 195712271987021002

Yeni Puspita, SE. ME
NIP. 198301012014042001

Penguji Anggota,

Penguji Anggota,

Aryo Prakoso, SE., M.SA., Ak
NIP. 198710232014041000

Drs. Suhartono, MP
NIP. 196002141988031002

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember

Dr. Ardivanto, M.Si
NIP195808101987021002

RINGKASAN

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017); Lailiyatul Arofah, 160910202068; 2019: 121 halaman; Program Studi Ilmu Administrasi Bsinis Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

Investasi merupakan komitmen untuk menanamkan sejumlah dana atau aset finansial pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan dalam melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan risiko investasi. Investor terlebih dahulu perlu melakukan analisis laporan keuangan perusahaan. Hal ini bertujuan untuk memahami informasi laporan keuangan, melihat kualitas, prospek dan tingkat risiko saham. *Return* saham merupakan pendapatan yang diterima oleh investor setelah menginvestasikan modalnya ke perusahaan dengan harapan adanya kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan diterima. Faktor makro ekonomi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* perusahaan. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, sehingga tidak terpengaruh oleh dampak krisis global dan banyak diminati oleh para investor. Pada tahun 2017 inflasi meningkat 0,59% dari tahun sebelumnya dan *return* yang didapat pun meningkat mencapai 24,39%. Kondisi ekonomi Indonesia yang mengalami inflasi serta berdampak pada naiknya suku bunga dan nilai tukar yang dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan sehingga berdampak juga pada *return* yang akan didapatkan investor. *Return* merupakan bentuk apresiasi perusahaan kepada para investornya. Tingginya tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik, sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut akan

memberikan efek yang positif terhadap saham yang telah ditanamkan investor pada pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tentang pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data historis inflasi, suku bunga dan nilai tukar yang telah resmi diterbitkan oleh Bank Indonesia, serta *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 156 perusahaan, sedangkan sampel yang diperoleh sebanyak 50 perusahaan manufaktur. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan dengan uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *return* saham. Secara bersama-sama variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember.

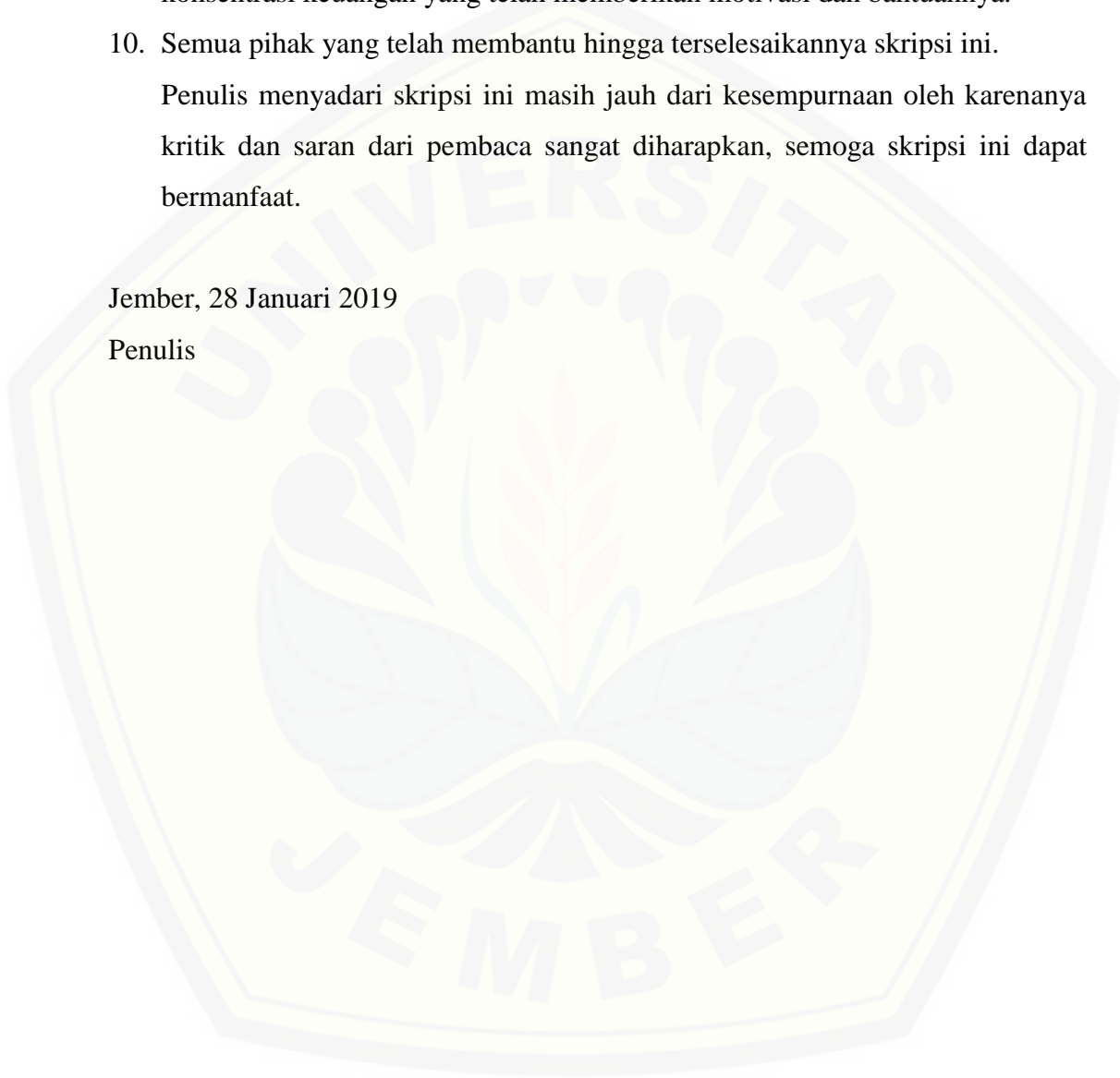
Penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan berkat bantuan, bimbingan, saran dan petunjuk dari semua pihak secara langsung maupun tidak langsung. Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Ardiyanto, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
2. Dr. Akhmad Toha, M. Si, Ketua Jurusan Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember dan selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan masukan, bimbingan, pengarahan, serta koreksi dalam penyusunan skripsi ini;
3. Drs. Didik Eko Julianto, M. AB selaku Koordinator Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
4. Yeni Puspita, SE. ME, selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah memberikan masukan, bimbingan, pengarahan, serta koreksi dalam penyusunan skripsi ini
5. Drs. Suhartono M.P, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing selama penulis menjadi mahasiswa;
6. Segenap Dosen dan Staf Karyawan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Jember;
7. Kedua orang tua, Ayahanda dan Ibunda serta adik tercinta terimakasih atas dukungan, doa, dan pengorbanan demi terselesainya skripsi ini;

8. Semua teman alih jenjang Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis terima kasih telah memberikan motivasi dan selalu menemani dikala senang dan sedih;
9. Semua teman seperjuangan Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis terutama konsentrasi keuangan yang telah memberikan motivasi dan bantuannya.
10. Semua pihak yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini. Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan oleh karenanya kritik dan saran dari pembaca sangat diharapkan, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 28 Januari 2019

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
i	
HALAMAN MOTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBINGAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vi
i	
RINGKASAN	vi
ii	
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	x
v	
DAFTAR GAMBAR	x
vi	
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9

1.4. Manfaat.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1. Tinjauan Teoritis.....	10
2.1.1. Manajemen Keuangan.....	10
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan.....	11
2.2. Teori Investasi.....	13
2.2.1. Definisi Investasi.....	13
2.2.2. Tujuan Investasi.....	13
2.2.3. Tipe-Tipe Investasi.....	14
2.2.4. Proses Keputusan Investasi.....	17
2.3. Pasar Modal.....	19
2.3.1. Definisi Pasar Modal.....	19
2.3.2. Instrumen Pasar Modal.....	19
2.3.3. Jenis Pasar Modal.....	21
2.3.4. Pemain Utama Pasar Modal.....	22
2.4. Saham.....	24
2.4.1. Definisi Saham.....	24
2.4.2. Saham Biasa atau Saham Preferen.....	25
2.4.3. Sumber-Sumber Risiko Saham.....	26
2.5. Return Saham.....	28
2.5.1. Definisi Return Saham.....	28
2.5.2. Jenis Return Saham.....	30
2.5.3. Faktor yang Mempengaruhi Return Saham.....	31
2.6. Inflasi.....	33
2.6.1. Definisi inflasi.....	33
2.6.2. Teori Inflasi.....	36
2.7. Tingkat Suku Bunga.....	42
2.7.1. Definisi suku bunga.....	42
2.8. Nilai Tukar/ Kurs.....	44
2.9. Landasan Empiris.....	49
2.10. Kerangka Konseptual.....	57

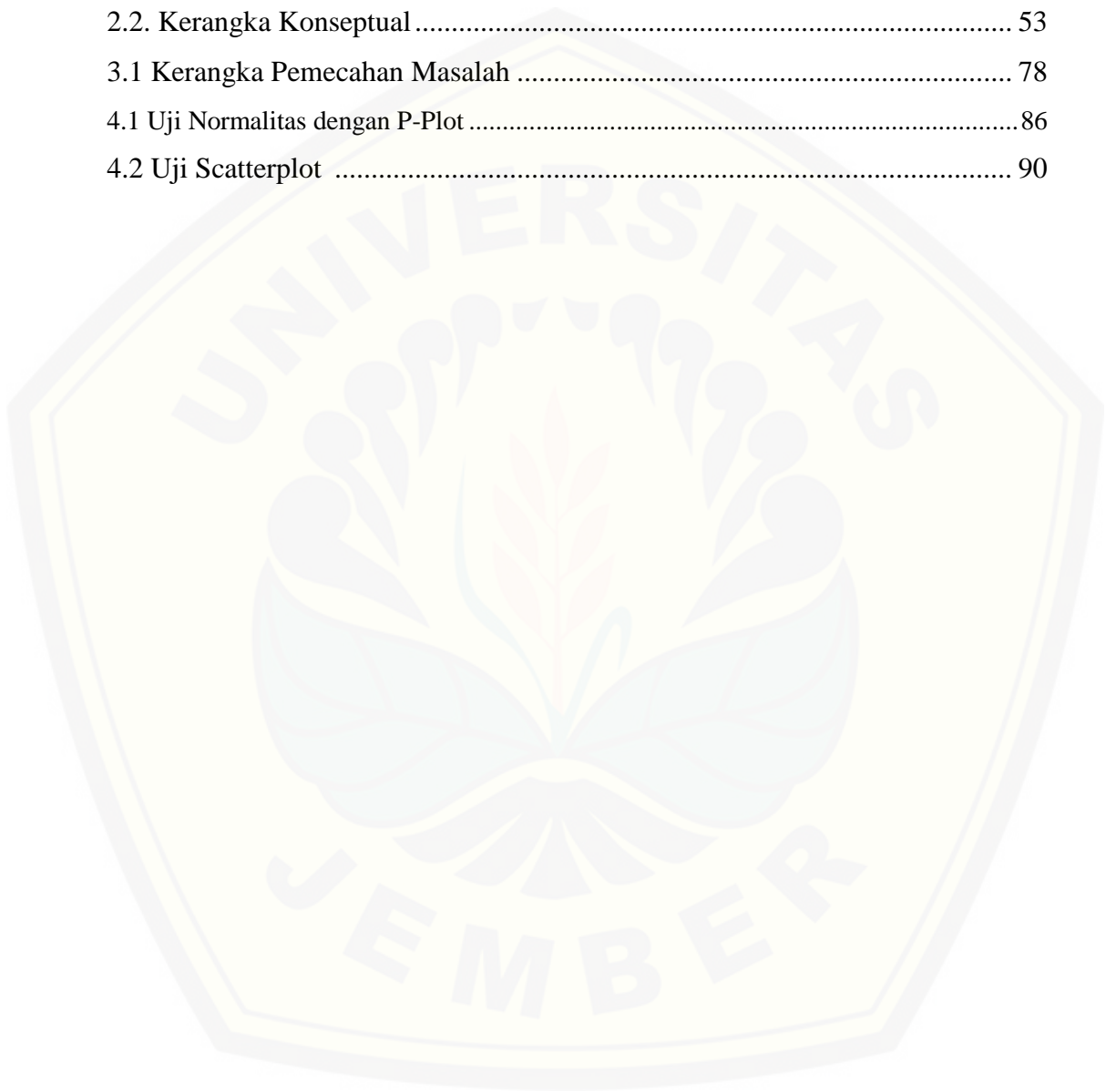
2.11. Hipotesis Penelitian.....	59
2.12. Hubungan Antara Variabel	59
2.12.1. Hubungan Inflasi dan Return Saham.....	59
2.12.2. Hubungan Suku Bunga Terhadap Return Saham.....	60
2.12.3. Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham.....	61
2.12.4. Hubungan Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham.....	63
BAB III. METODE PENELITIAN.....	64
3.1. Jenis Penelitian.....	64
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.....	64
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	65
3.3.1. Jenis Data.....	65
3.3.2. Sumber Data.....	66
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	66
3.5. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	67
3.5.1. Variabel Penelitian.....	67
3.5.2. Definisi Operasional Variabel.....	67
3.6. Teknik Analisa Data.....	69
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	69
3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	70
3.6.3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	73
3.6.4. Uji Hipotesis.....	74
3.6.6. Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	75
3.6.7. Kerangka Pemecahan Masalah.....	77
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	81
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	81
4.2. Deskriptif Data Penelitian.....	83
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	85
4.3.1. Uji Normalitas.....	85
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	87
4.3.3. Uji Autokorelasi.....	87

4.3.4. Uji Heterokedaksitas.....	88
4.4. Analisis Data.....	90
4.4.1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	90
4.4.2. Uji Hipotesis.....	92
4.4.3. Uji Koefisien Determinasi.....	93
4.5. Pembahasan.....	94
4.5.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham.....	95
4.5.2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham.....	97
4.5.3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham.....	100
4.5.4. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham.....	104
BAB V. PENUTUP.....	105
DAFTAR PUSTAKA.....	106
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	113

	Halaman
1.1 Pergerakan <i>Return</i> Sektor Manufaktur, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan IHSG per tahun pada 3 tahun terakhir	4
2.2 Penelitian Terdahulu	52
3.1 Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian	64
3.3 Perbandingan Nilai Statistik dengan Nilai Teoritik DW untuk $p > 0$ (autokorelasi positif)	74
3.4 Perbandingan Nilai Statistik dengan Nilai Teoritik DW untuk $p > 0$ (autokorelasi negatif)	74
4.1 Daftar sampel Perusahaan Mufaktur di BEI	81
4.2 Hasil Perhitungan Deskriptif Return Saham	83
4.3 Hasil Perhitungan Deskriptif Inflasi	84
4.4 Hasil Perhitungan Deskriptif Suku Bunga	84
4.5 Hasil Perhitungan Deskriptif Nilai Tukar	85
4.6 Uji Normalitas (Kolmogrov-Smirnov)	86
4.7 Uji Multikolinearitas	87
4.8 Uji Durbin Watson	88
4.9 Uji Heterokedaksitas	89
4.8 Hasil Regresi Linear Berganda	90
4.9 Hasil Uji t dan F	91
4.10 Hasil Uji Hipotesis	92
4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	93

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Investasi Langsung dan Tidak Langsung.....	18
2.2. Kerangka Konseptual	53
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	78
4.1 Uji Normalitas dengan P-Plot	86
4.2 Uji Scatterplot	90



BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan atau usaha menanamkan sejumlah uang saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang (Tandelilin,2010:2). Investasi dapat dilakukan dari berbagai kalangan tidak terkecuali bagi mereka yang masih menjadi seorang pelajar atau mahasiswa, petani ataupun yang telah memiliki pekerjaan dan mendapatkan penghasilan tetap seperti Pegawai Negeri Sipil (PNS). Melakukan investasi diyakini dapat memperoleh kesejahteraan kehidupan dalam hal finansial di masa depan diukur dengan pendapatan saat ini ditambah dengan pendapatan yang diperoleh dari hasil investasi di masa depan. Terdapat dua pilihan investasi pada sektor finansial yaitu investasi di pasar uang (investasi jangka pendek) dan pasar modal (investasi jangka panjang). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 menjelaskan tentang Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Efek yang diperdagangkan di dalam pasar modal merupakan surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Nurlita (2014) menyatakan bahwa saham merupakan instrumen keuangan yang paling populer di pasar modal karena mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang menarik serta mudah untuk diperjualbelikan.

Pengambilan keputusan dalam melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan risiko investasi. Jogiyanto (2010: 205) menjelaskan *return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* saham merupakan pendapatan yang diterima oleh investor setelah

menginvestasikan modalnya ke perusahaan dengan harapan adanya kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Pada sekuritas-sekuritas yang memiliki *return* yang sama, para investor berusaha untuk mencari risiko yang terendah sedangkan untuk sekuritas-sekuritas yang memiliki risiko yang sama, investor cenderung memilih *return* yang tinggi. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan diterima. Investasi saham memiliki risiko yang tinggi "*high risk high return*". Risiko investasi didefinisikan sebagai selisih antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang diperoleh investor (*actual return*). Semakin besar selisihnya, berarti semakin besar tingkat risiko yang menyertai investasi tersebut. Seorang investor atau calon investor dalam membuat keputusan untuk membeli sejumlah saham suatu perusahaan, dengan terlebih dahulu melakukan analisis terhadap saham tersebut. Hal ini bertujuan untuk melihat kualitas, prospek dan tingkat risiko saham (Husnan, 2003). Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan perusahaan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap return saham di pasar modal.

Sudiyatno dan Nuswandari (2009) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental (faktor mikro) maupun faktor makro. Kasmir (2008) menjelaskan bahwa faktor mikro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan seperti *return on total assets (ROA)* yaitu merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan *income* dari pengelolaan asset, dan *return one quity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola kapital yang ada untuk mendapatkan *net income*. Faktor makro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berada di luar perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan yang banyak diteliti meliputi nilai tukar (*kurs*),

inflasi, suku bunga, tingkat pertumbuhan ekonomi dan harga bahan bakar minyak. Didukung dengan Rakasetya, dkk. (2013) yang menyatakan bahwa faktor makro merupakan salah satu faktor penting mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan.

Pertumbuhan industri manufaktur pada tahun 2017 meningkat sebesar 4,74% terhadap tahun 2016. Kenaikan tersebut terutama disebabkan naiknya produksi industri makanan sebesar 9,93%, sedangkan industri yang mengalami penurunan produksi terbesar adalah industri pengolahan lainnya sebesar 4,51%, dilansir dari Berita Resmi Statistik (BRS). Industri manufaktur masih menjadi kontribusi terbesar bagi perekonomian Indonesia melalui, peningkatan nilai tambah bahan baku dalam negeri salah satu diantaranya industri logam dasar dan kimia menghasilkan *smelter* terintegrasi dengan produk turunannya berupa *stainless steel*, peningkatan penyerapan tenaga kerja lokal yang diserap beberapa subsektor manufaktur dan penerimaan devisa dari ekspor yang meningkat pada tahun 2017 sebesar 14,25% dibandingkan tahun 2016. sesuai dengan catatan Badan Pusat Statistik (BPS). Suyati (2015) menegaskan bahwa meningkatnya pertumbuhan industri manufaktur disebabkan oleh meningkatnya investasi, baik dari investor baru maupun pelaku usaha yang melakukan ekspansi (perluasan pasar).

Mahilo dan Parengkuan (2015) menyatakan bahwa industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki beberapa sektor yang dapat bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia, sehingga tidak terpengaruh secara signifikan oleh dampak krisis global. Tingginya tingkat konsumsi masyarakat, dan meningkatnya investasi di sektor industri secara sangat signifikan sehingga menyebabkan tetap terjaganya kinerja sektor industri manufaktur hingga saat ini. Industri manufaktur mengolah baku mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Industri manufaktur identik dengan pabrik dengan mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan teknik rekayasa dan tenaga kerja. Sektor industri manufaktur merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional.

Dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor manufaktur merupakan sektor terbesar dengan jumlah perusahaan terdaftar 156 perusahaan per tahun 2017. Hal ini menandakan bahwa industri manufaktur berkembang dengan pesat dari tahun ke tahun. Sektor industri manufaktur terdiri atas perusahaan industri dasar dan kimia (semen, porselen, keramik, kaca, logam & sejenisnya, kimia, plastik & kemasan, pakan ternak, kayu & pengolahannya, pulp & kertas), perusahaan aneka industri (mesin & alat berat, otomotif & komponen, tekstil & garment, alas kaki, kabel, elektronika) dan industri barang konsumsi (makanan & minuman, rokok, farmasi, kosmetik & barang keperluan rumah tangga).

Tabel 1.1 Pergerakan *Return* Sektor Manufaktur, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan IHSG per tahun pada 3 tahun terakhir.

No	Tahun	<i>Return saham</i> Manufaktur	Inflasi	Suku Bunga	Nilai Tukar	IHSG
1	2015	-16,83%	3,35%	7,50%	Rp 13.795	4.593
2	2016	23,17%	3,02%	4,75%	Rp 13.436	5.296
3	2017	24,39%	3,61%	5,25%	Rp 13.560	6.355,65

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah, 2018).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Tabel 1.1 diatas selama tiga tahun terakhir menunjukkan pergerakan yang baik, dapat dilihat di tahun 2015 mencapai angka 4.274 terus meningkat sampai tahun 2017 menginjak angka 6.355,6. Meskipun nilai IHSG terus naik, tetapi kondisi berbeda terlihat pada nilai *return* saham perusahaan manufaktur. *Return* saham perusahaan manufaktur di BEI terdiri atas *return* saham gabungan dari sektor perusahaan industri dasar dan kimia, perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi yang dimana selama kurun waktu lima tahun terakhir selalu fluktuatif, bahkan pada tahun 2015 terjadi defisit *return* sampai pada posisi -16,83%.

Jogiyanto (2010:101) menyatakan bahwa *return* dan risiko mempunyai hubungan positif, semakin besar risiko yang ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan, sehingga dibutuhkan keahlian dalam menganalisis faktor risiko yang akan terjadi dan mempengaruhi nilai *return* saham sebelum investor memutuskan untuk membeli ataupun menjual sahamnya. Pendapat

tersebut didukung dengan pendapat Pangemanan (2013) yang menyatakan bahwa perubahan-perubahan pada faktor makro ekonomi dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko sistematis. Kondisi makro ekonomi yang memburuk akan meningkatkan risiko sistematis (risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan), sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan risiko sistematis, sesuai dengan pendapat Armand dan Makasar (2008) yang menyatakan bahwa faktor makro ekonomi dapat dianggap sebagai variabel risiko yang berpengaruh terhadap return saham, jika memiliki karakteristik seperti harus memiliki pengaruh yang luas terhadap return saham-saham di pasar modal dan faktor risiko yang paling banyak dibicarakan pelaku pasar modal. Oleh karena itu, dibutuhkan kemampuan menganalisis pergerakan harga saham sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham dengan mengetahui risiko apa yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut, karena investor selalu mengharapkan tingkat return yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya.

Inflasi, suku bunga dan nilai tukar merupakan faktor makro ekonomi yang berhubungan erat dengan aktivitas operasional perusahaan manufaktur serta faktor makro ekonomi yang paling banyak dibicarakan investor. Pada tabel 1.1 terlihat bahwa tingkat inflasi selama periode tiga tahun terakhir 2015-2017 mengalami perubahan. Pada saat tahun 2015 yaitu sebesar 3,35% *return* saham yang diperoleh investor menurun drastis sebesar -16,83%. Pada tahun 2016 inflasi menurun sebesar 3,02% *return* saham yang diperoleh 23,17%. Berdasarkan data ditahun tersebut terlihat bahwa *return* saham yang diperoleh investor lebih tinggi pada saat tingkat inflasi rendah. Tetapi pada tahun 2017 tingkat inflasi mengalami kenaikan sebesar 0,59% dari tahun 2016 sebesar 3,61% dengan *return* saham yang mengalami peningkatan sebesar 24,39%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa inflasi tetap diyakini sebagai salah satu faktor makro ekonomi yang dapat menguntungkan sekaligus merugikan suatu perusahaan.

Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang-barang dan jasa dalam skala nasional di suatu negara. Inflasi dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan karena harga bahan baku untuk memproduksi barang/jasa akan

meningkat, sehingga perusahaan harus menetapkan harga produk yang tinggi mengikuti biaya produksi dan operasional. Peningkatan harga barang-barang, bahan baku dan ongkos produksi membuat biaya produksi dan biaya operasional menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada menurunnya permintaan yang akan berakibat pada penurunan penjualan sehingga mengurangi pendapatan perusahaan. Pada akhirnya kondisi tersebut akan menurunkan profitabilitas perusahaan, dan dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan dikarenakan risiko yang ada dan *return* yang didapat tidak sesuai dengan harapan investor. Mahilo & Parengkuan (2015) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Prabowo, dkk. (2016) menyatakan hasil yang berbeda, yaitu inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Nilai tukar rupiah terhadap US Dollar dari tiga tahun terakhir 2015-2017 terus mengalami kenaikan secara konstan, namun terlihat pada Tabel 1.1 terlihat bahwa *return* saham tetap mengalami fluktuasi dengan kecenderungan nilai tukar rupiah naik, maka *return* saham yang diperoleh rendah. Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh nilai tukar Rupiah/US Dollar terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang kontradiktif yaitu dalam penelitian Suyati (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar/US dollar berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan, penelitian Sudiyatno dan Nuswandhari (2009) yang menunjukkan hasil nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis.

Terlihat pada Tabel 1.1 *return* saham mengalami kenaikan pada saat suku bunga rendah. Ketika suku bunga naik dari level terendah pada tahun 2017 4,75% menjadi 5,25% *return* saham pun meningkat dan berada pada tingkat tertinggi yaitu 24,39%, sebaliknya ketika suku bunga berada pada level tertinggi yaitu 7,50% *return* saham yang didapat -16,83%. Tandelilin (2010:343) menyatakan bahwa suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. Dengan demikian suku bunga dan keuntungan

yang diisyaratkan merupakan variabel penting yang sangat berpengaruh terhadap keputusan para investor, di mana berdampak terhadap keinginan investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal dengan suku bunga yang rendah. Pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa *return* saham rendah ketika suku bunga tinggi dibuktikan dengan penelitian Suyati (2015) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham namun penelitian lain yang dilakukan oleh Dwita dan Rahmidani (2012) menyatakan sebaliknya bahwa suku bunga tidak mempengaruhi terhadap *return* saham.

Sementara itu berdasarkan pada Tabel 1.1 data menunjukkan bahwa *return* saham mengalami perubahan seiring dengan pergerakan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah, maka perubahan ketiga faktor makro ekonomi tersebut dapat dinilai berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Peneliti menemukan fenomena menarik atas meningkatnya angka inflasi sebesar 0,59% di tahun 2017 namun *return* yang didapat pun meningkat dari tahun 2017 sebesar 24,39%. Fenomena yang terjadi merupakan kondisi ekonomi Indonesia mengalami inflasi dan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, dikarenakan meningkatnya biaya ongkos produksi sehingga mengurangi ketertarikan investor untuk berinvestasi saham. Pada akhirnya investor akan lebih memilih berinvestasi kedalam mata uang asing daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham, sehingga mengakibatkan turunnya harga saham secara signifikan. Apabila harga saham turun secara signifikan akan menyebabkan *return* saham yang akan diterima investor juga akan menurun. Kenyataan yang terjadi inflasi meningkat dan *return* saham yang didapat investor pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan. Adapun penelitian terdahulu yang menjelaskan faktor-faktor makro yang berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Afyati dan Topowijono (2018) menunjukkan bahwa Inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *return* saham sedangkan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh langsung terhadap *return* saham. Labibah (2016) juga menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, namun nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Suyati (2015) menunjukkan

bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hubungan antara risiko dan *return* saling berkaitan artinya apabila risiko meningkat maka *return* juga akan meningkat. Risiko dapat disebabkan oleh berbagai faktor, salah satunya dipengaruhi oleh variabel-variabel makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar, yang mana faktor makro ini tidak dapat dihindari dan berdampak kepada keseluruhan pasar. Menurut Labibah (2016) variabel-variabel makro ekonomi merupakan faktor krusial di pasar ekuitas, sehingga ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Namun, tidak semua hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti tertarik untuk meneliti mengenai pengaruh dari variabel-variabel makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, kurs rupiah, terhadap *return* saham, dengan judul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2017)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
- b. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
- c. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
- d. Apakah inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dirumuskan untuk menjawab rumusan masalah yang ada, yaitu pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia.

1.3.2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

- 1) Untuk menambah dan memperbanyak referensi, pengetahuan dan wawasan sehubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia.
- 2) Memberikan bukti empiris tentang pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia.

b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi penulis, penelitian ini sebagai wadah untuk mempraktekkan teori yang telah diperoleh semasa kuliah pada masalah yang sesungguhnya nyata terjadi.
- 2) Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi yang bermanfaat dalam hal pengambilan keputusan investasi saham.

c. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur bagi kalangan akademisi ataupun peneliti yang tertarik melakukan kajian dibidang yang sama yaitu analisis *return* saham berdasarkan risiko faktor makro ekonomi, yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Manajemen Keuangan

Investasi merupakan bagian dari manajemen keuangan. Manajemen keuangan menjelaskan tentang bagaimana pengambilan keputusan investasi, penentuan sumber dana, untuk investasi sampai dengan kebijakan terkait pembagian dividen oleh perusahaan kepada investor. Horne dan Wachowocz Jr (2012:2) mengemukakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum. Komariyah (2009) menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berkaitan dengan pendanaan, pendapatan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh, pengertian tersebut sesuai dengan pendapat Margaretha (2007) menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah proses pengambilan keputusan tentang aset, pembiayaan dari aset tersebut, dan pendistribusian dari seluruh *cash flow* potensial yang dihasilkan oleh aset itu sendiri. Manajemen keuangan merupakan kajian dan perencanaan analisis untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan seperti keputusan investasi, pendanaan, hingga pengelolaan aset perusahaan dengan tujuan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham serta keberlanjutan perusahaan itu sendiri.

Signaling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham dan Hosuton (2014:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (Wolk et al, 2013). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2010:392).

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi utama manajemen keuangan adalah keputusan investasi, pembiayaan dan dividen untuk perusahaan. Fungsi manajemen keuangan harus sesuai dan mempertimbangkan tujuan perusahaan. Halim (2015:3), menjelaskan fungsi manajemen keuangan padadasarnya adalah mengambil beberapa keputusan di bidang keuangan yang relevan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaanantara lain:

- 1) Keputusan Investasi (*investment decision*). Keputusan investasi berkaitan dengan penentuan aset investasi, pada *fixed assets* atau pada *working capital*. Keputusan investasi yang efektif akan tercermin pada pencapaian tingkat imbal hasil (*rate of return*). Investasi yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menghasilkan arus kas masuk (*cash in flow*) dimasa yang akan datang melebihi nilai investasi awal selama periode tertentu.
- 2) Keputusan Pembelanjaan (*financing decision*). Keputusan pembelanjaan dibuat berkaitan dengan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan ketika hendak melakukan investasi, baik sumber dana internal atau eksternal, jangka pendek atau jangka panjang. Keputusan pembelanjaan yang optimal akan tercermin pada pembiayaan dana (*cost of fund*) yang minimal.

- 3) Kebijakan dividen (*dividend policy*). Kebijakan dividen pada dasarnya menyangkut keputusan tentang persentase pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan persentase laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen yang optimal akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan serta menciptakan kesan baik terhadap citra perusahaan itu sendiri.

Harjito (2008:4) juga menguraikan 3 fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi (*investment decision*)

Penanaman modal dapat dilakukan pada aktiva riil yang bersifat fisik (persediaan barang, gedung, tanah, dan bangunan) maupun aktiva finansial yang berupa surat-surat berharga seperti obligasi dan saham. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa langkah, yakni pertama, manajer keuangan perlu menetapkan berapa aset secara keseluruhan (total aset) yang diperlukan dalam perusahaan. Kedua, dari aset yang diperlukan perlu ditetapkan komposisi dari aset-aset tersebut yaitu berapa dari jumlah aktiva tetap (*fixed asset*). Ketiga, untuk mencapai pemanfaatan aset secara optimal maka aset-aset yang tidak ekonomis lagi perlu dikurangi, dihilangkan dan diganti dengan yang baru.

2. Keputusan Pendanaan (*financing decision*)

Keputusan pendanaan meliputi beberapa hal yakni, pertama adalah keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk mendanai investasi berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang juga modal sendiri. Kedua, penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut dengan struktural modal yang optimum.

3. Keputusan Pengelolaan Aset (*asset management decision*)

Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan aset menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Aktiva lancar memperoleh dana dari hutang lancar yang jangka waktunya lebih panjang dari usia aktiva lancar dan sebagai hutang jangka panjang. Aktiva tetap yang tidak menyusut seperti tanah akan dibiayai dengan modal sendiri dan laba perusahaan atau laba

ditahun, sedangkam asset yang diusutkan seperti bangunan dan mesin serta peralatan dapat dibiayai dengan hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Dari penjelasan diatas dapat menunjukkan bahwa manajemen keuangan memiliki peranan penting bagi keberlanjutan kehidupan perusahaan. Tujuan perusahaan yaitu utntuk meningkatkan kemakmuran pemegang atau pemiliksaham. Kemakmuran pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Kondisi keuangan perusahaan yang sehat ketika rasio utang lebih kecil dibanding dengan kepemilikan asset perusahaan, sehingga diperlukannya manajemen yang benar dan baik untuk mengelolanya guna mempercepat perusahaan dalam mencapai tujuannya.

2.2 Teori Investasi

2.2.1 Definisi Investasi

Investasi (*investment*) merupakan sebuah pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Investasi menurut Jogiyanto (2010:5) merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu, sedangkan Haming dan Basalamah (2010) menjelaskan investasi secara umum dapat diartikan sebagai keputusan mengalokasikan dana saat ini untuk membeli aktiva riil (tanah, rumah, emas) atau aktiva keuangan (saham, obligasi, reksadana, deposito) dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan dimasa yang akan datang. Pendapat yang berbeda dikemukakan Ditman dan Joehnk (2005:3) investasi adalah suatu sarana dimana dana dapat ditempatkan dengan harapan hal tersebut akan menghasilkan pendapatan positif dan/atau menjaga atau meningkatkan nilainya dan pendapat (Sunariyah, 2004:4) mendefinisikan investasi sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

Investasi merupakan kegiatan atau usaha pengalokasian dana pada aset-aset investasi disektor riil maupun financial dengan harapan memperoleh

keuntungan atau pendapatan dimasa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan, tentunya yang lebih baik dari pada di masa sekarang.

2.2.2 Tujuan Investasi.

Tujuan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang, (Ahmad, 2004), namun Tandelilin (2010:2) mengungkapkan bahwa secara umum tujuan seseorang atau investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, yakni kesejahteraan moneter yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah dengan pendapatan di masa yang akan datang, ada beberapa tujuan hendak dicapai investor ketika berinvestasi, diantaranya:

- 1) Untuk mendapatkan *financial* yang lebih baik dimasa yang akan datang. Investor selalu berharap mendapatkan hasil atau keuntungan yang lebih dari apa yang telah diinvestasikannya guna meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu;
- 2) Mengurangi tekanan inflasi. Kegiatan investasi pada sebuah perusahaan atau objek lain akan menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi;
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada investor di sektor-sektor tertentu, namun faktanya di Indonesia pembebasan pajak dalam kurun waktu tertentu (*tax holiday*) dinilai belum tentu mampu menarik investasi.

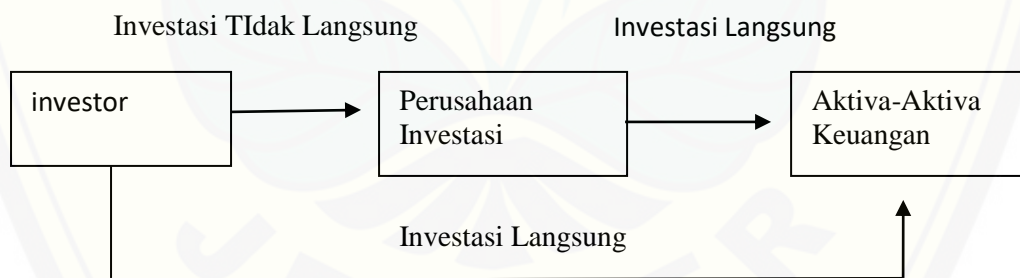
Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan investasi merupakan usaha dalam mendapatkan, mengontrol dan mengendalikan dana untuk kehidupan yang lebih baik di masa depan. Investasi dapat bersifat saling menguntungkan atau biasa disebut sebagai simbiosis mutualisme ketika investor membeli saham maka perusahaan tersebut mendapatkan dana untuk mengembangkan perusahaannya dengan demikian investor mengharapkan imbalan atau keuntungan dari pembelian atas saham perusahaan tersebut. Sebelum melakukan investasi, investor harus memahami beberapa konsep dasar investasi

dalam setiap pengambilan keputusan investasi yang dibuat seperti memperhatikan *return* yang diharapkan dan risiko yang akan didapat.

2.2.3 Tipe-Tipe Investasi

Melakukan investasi merupakan kegiatan perencanaan keuangan yang dapat dilakukan setiap individu tanpa batas usia. Sunariyah (2004:4) mengungkapkan investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki biasanya dan berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang, sedangkan Jogiyanto (2010:5) menyatakan bahwa investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Investasi dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung, sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 2.1.

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari satu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain, sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.



Gambar 2.1 Investasi Langsung dan Tidak Langsung
(Sumber: Jogiyanto, 2010:7)

Fahmi (2015) yang menguraikan perbedaan antara investasi langsung dengan investasi tidak langsung, sebagai berikut:

1) Investasi Langsung .

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aset keuangan dari suatu perusahaan secara langsung. Investasi langsung dibedakan menjadi dua, yaitu:

- a) Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan, yaitu tabungan dan deposito;
- b) Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan, yaitu:
 - (1) Investasi langsung di pasar uang, seperti *Treasure bill* atau *T- bill* (utang treasuri) dan deposito yang dapat dinegosiasikan;
 - (2) Investasi langsung dipasar modal, seperti obligasi dan saham;
 - (3) Investasi langsung dipasar turunan, seperti kontak opsi (waran, opsi jual, opsi beli) dan kontak futur.

2) Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya, berarti bahwa perusahaan investasi membentuk portofolio, kemudian menjualnya secara eceran kepada publik dalam bentuk saham-saham.

Jogiyanto (2010:7) menjelaskan jenis-jenis investasi meliputi:

1. Investasi Langsung

Investasi langsung merupakan investasi sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi oleh *Go Public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*, sedangkan;

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung merupakan investasi yang terjadi apabila surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aset tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*, sehingga dalam perannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara (pialang) mendapatkan dividend dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu

juga akan memperoleh penerimaan berupa capital gain atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

Dari kedua penjelasan diatas dapat kita simpulkan bahwa investasi memiliki beberapa tipe diantaranya yaitu, investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung tanpa perantara yakni membeli aset keuangan langsung dari perusahaannya atau bisa disebut sebagai *primary market* atau pasar pertama yang biasanya dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* atau perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat, sedangkan investasi tidak langsung yakni membeli aset keuangan melalui perantara jasa keuangan seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disebut sebagai *secondary market* atau pasar kedua yang saling memperoleh pengembalian berupa dividend dan *capital gain*.

2.2.4 Proses Keputusan Investasi

Halim (20015:51) mengungkapkan bahwa proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya investor membuat keputusan investasi pada saham-saham yang dipasarkan secara tepat dengan mempertimbangkan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan. Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam suatu sekuritas. Bagaimana memilih sekuritas, berapa banyak investasi dan kapan investasi tersebut akan dilakukan (Husnan, 2005:47). Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Menentukan tujuan investasi.

Terdapat tiga hal yang harus diperhatikan pada tahap ini, yaitu: (a) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*); (b) tingkat risiko (*rate of risk*); dan (c) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan. Pada umumnya, hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan bersifat linier, artinya semakin tinggi risiko, maka semakin tinggi pula *return* yang akan didapat. Langkah dalam proses investasi meliputi identifikasi kategori potensial dari aset finansial untuk portofolio yang didasarkan atas tujuan investasi, jumlah kekayaan yang akan diinvestasikan, dan status pajak dari investor.

2) Melakukan analisis.

Pada tahap ini melakukan analisis terhadap satu atau sekelompok efek dengan tujuan mengidentifikasi efek yang salah harga, apakah harganya terlalu tinggi dari sewajarnya (*over pricing*) atau terlalu rendah (*under pricing*). Disini kemampuan untuk menganalisis laporan keuangan sangat dibutuhkan guna mengurangi tingkat kerugian investor.

3) Membentuk portofolio.

Pada tahap ini dilakukan identifikasi terhadap saham-saham mana yang akan dipilih dan berapa porsi pendistribusian dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing saham, beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

4) Mengevaluasi kinerja portofolio.

Pada tahap ini dilakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap *return* yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung. Sebagai tolak ukur digunakan dua cara, yaitu: pengukuran atau penilaian kinerja portofolio berdasarkan atas aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut, dan penilaian berdasarkan atas perbandingan dua set portofolio dengan tingkat risiko yang sama.

5) Merevisi kinerja portofolio.

Tahap ini merupakan tindak lanjut dari tahap evaluasi kinerja portofolio. Berdasarkan hasil dari evaluasi ini, kemudian dilakukan revisi terhadap saham-saham yang membentuk portofolio tersebut. Revisi dapat dilakukan secara total melalui likuidasi atas portofolio yang ada kemudiandibentuk portofolio baru, atau dilakukan secara terbatas melalui perubahan atas proporsi atau komposisi dana yang dialokasikan dalam masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut.

Kesimpulan dari penjelasan diatas adalah kelima tahapan keputusan investasi sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan melakukan investasi. Investor terlebih dahulu menentukan tujuan investasi dengan melihat pendanaan, risiko yang didapat peramalan pengembalian di masa datang, kemudian investor harus menganalisa laporan keuangan perusahaan agar dapat mengetahui harga saham yang sebenarnya, selanjutnya dilakukan portofolio

memilih saham-saham dan mengatur porsi dana yang akan diinvestasikan. Terakhir yaitu mengevaluasi portofolio untuk mengetahui kinerja portofolio dan merevisi portofolio guna mendapatkan *return* yang tinggi. Kegiatan investasi dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada *real assets*, seperti tanah, bangunan, dan mesin, serta investasi pada finansial aset, seperti saham, obligasi, dan produk derivatif Puspitaningtyas (2015). Investasi pada finansial aset dapat dilakukan dipasar modal maupun dipasar uang. Jika investor ingin melakukan investasi berjangka pendek, maka dapat memilih untuk berinvestasi dipasar uang. Jika investor ingin melakukan investasi berjangka panjang, maka dapat memilih untuk berinvestasi dipasar modal. Saham merupakan instrument investasi yang termasuk dalam lingkup pasar modal.

2.3 Pasar Modal

2.3.1 Definisi Pasar Modal

Perusahaan memiliki manajer keuangan untuk mengatur serta mengelola bagaimana untuk mendapatkan dana dan bagaimana untuk menggunakannya. Perusahaan yang membutuhkan dana bisa mendapatkan dana dari dalam perusahaan (melakukan investasi) dan dari luar perusahaan, salah satu contoh perusahaan mendapatkan dana dari luar yaitu dengan cara menjual surat-surat berharganya berupa saham kepada seseorang yang memiliki dana lebih di Pasar Modal. Sartono (2001:21) menjelaskan pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang (*long-term financial aset*) yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Definisi lain dikemukakan oleh (Jogiyanto, 2015:29), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti pemilikan sebagian dari perusahaan. Tandelilin (2010: 13) menjelaskan pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Pasar modal merupakan tempat atau sarana penerbit atau emiten memperdagangkan berbagai jenis sekuritas atau surat berharga yang

diperdagangkan kepada para investor dengan memberikan fasilitas sarana dan prasarana untuk kegiatan jual beli aset keuangan jangka panjang. Pasar modal menyediakan laporan keuangan setiap emiten guna menarik para investor untuk membelinya dengan harga yang tinggi. Setiap efek yang terjual selalu melewati pencatatan di pasar modal. Pasar modal sendiri bersifat transparan dalam penjualan serta pencatatan efek yang ditrebitkannya.

2.3.2 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan pasar modal diantaranya adalah saham biasa, saham preferent, obligasi, obligasi konversi, *right issue*, dan warrant. (Jogiyanto, 2010:45). Siamat (2002:385) menjelaskan instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan pasar modal diantaranya adalah saham biasa, saham preferent, obligasi, obligasi konversi, *right issue*, dan waran. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dijelaskan instrument pasar modal sebagai berikut:

a. Saham Biasa

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*commont stock*) adalah yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten yang menerbitkan surat berharga, saham biasa juga merupakan sekuritas yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Secara sederhana, saham biasa adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Dividen yang diterima dalam pemilikan saham biasa ini jumlahnya tidak tetap, dan pemilik saham biasa mempunyai hak memilih (*vote*) dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

b. Saham preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap. Biasanya pemiliknya tidak mempunyai hak dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

- c. Obligasi adalah surat berharga satu sertifikat yang bersisi kontrak antara pemberi pinjaman (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman sebagai kreditor kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.
- d. Obligasi konversi (*convertible bonds*) adalah obligasi yang dapat dikonversikan (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.
- e. *Right issue*, alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. *Right issue* merupakan pemberian hak kepada para pemegang saham untuk membeli saham baru dari perusahaan dengan harga tertentu dan dalam batas waktu tertentu. Kebijakan *right issue* ini merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan.
- f. Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham.

Jenis dan macam sekuritas yang diperdagangkan dipasar modal bervariasi dan mempunyai risiko dari yang terendah sampai yang berisiko tinggi. Masing-masing sekuritas mempunyai ciri tersendiri dan *return* yang dihasilkan masing-masing sekuritas juga berbeda. Dengan demikian, investor dapat memilih jenis investasi yang sesuai dengan keinginan dan harapan para investor tersebut.

2.3.3 Jenis Pasar Modal

Anoraga dan Pakarti (2003) mengungkapkan bahwa terdapat dua jenis pasar yang terdapat dipasar modal:

- 1) Pasar Perdana. Pasar Perdana adalah penjualan perdana saham atau penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan di pasar sekunder. Penjualan perdana saham disebut juga dengan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*).
- 2) Pasar sekunder adalah penjualan saham setelah pasar perdana berakhir. Jika ditinjau dari sudut pandang investor, pasar sekunder harus dapat menjamin

likuiditas dari saham, sedangkan ditinjau dari sudut pandang perusahaan, pasar sekunder merupakan wadah untuk menghimpun para investor.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa pasar perdana dan pasar sekunder merupakan bagian dari pasar modal. Pasar perdana membutuhkan pasar sekunder untuk menjamin likuiditas saham dan sebaliknya, pasar sekunder membutuhkan pasar perdana untuk menambah saham untuk diperdagangkan. Saham tersedia untuk dibeli oleh investor baik dipasar perdana maupun pasar sekunder. Saham dipasar perdana merupakan saham perdana (baru) yang dijual oleh emiten kepada investor yang disebut sebagai investasi langsung, sementara saham dipasar sekunder merupakan saham yang dijual oleh pemilik saham perdana kepada pemilik modal yang lain atau investasi tidak langsung melalui perantara seperti lembaga penunjang BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan mendapatkan pengawasan modal oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

2.3.4 Pemain Utama dan Lembaga Penunjang di Pasar Modal

Kasmir (2012: 30) menjelaskan pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara lain sebagai berikut:

- a. Emiten. Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa disebut emiten. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain:
 - 1) Perluasan Usaha. Modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
 - 2) Memperbaiki struktur modal. Menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
 - 3) Mengadakan pemilihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.
- b. Investor. Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi disebut investor (Kasmir, 2012:29). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya

melakukan penelitian dan analisis tertentu. Tujuan pertama para investor dalam pasar modal antara lain:

- 1) Memperoleh dividen. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk dividen.
 - 2) Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak yang dimiliki maka semakin besar perusahaan (menguasi) perusahaan.
 - 3) Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tertinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.
- c. Lembaga penunjang. Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal (Kasmir, 2012:31). Lembaga penunjang yang memegang peranan penting dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:
- 1) Penjaminan emisi (*underwriter*). Lembaga yang menjamin terjualnya saham atau obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
 - 2) Perantara perdagangan efek (*broker* atau pialang). Perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara penjual (emiten) dengan pembeli (investor). Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain meliputi:
 - a) Memberikan informasi tentang emiten.
 - b) Melakukan penjualan efek kepada investor. Perdagangan efek (*dealer*), berfungsi sebagai: Perdagangan dalam jual beli efek atau sebagai perantaradalam jual beli efek.
 - 3) Penanggung (*guarantor*). Lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelumnya menanamkan dananya.
 - 4) Wali amanat (*trustee*). Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari pemberi amanat (*investor*). Kegiatan wali amanat meliputi:
 - a) Menilai kekayaan emiten.

- b) Menganalisis kemampuan emiten.
 - c) Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten.
 - d) Memberi nasihat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten.
 - e) Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi.
 - f) Bertindak sebagai agen pembayaran.
- 5) Perusahaan surat berharga (*securities company*). Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan Perusahaan surat berharga antara lain:
- a) Sebagai perdagangan efek.
 - b) Penjamin emisi.
 - c) Perantara perdagangan efek..
- 6) Perusahaan pengelola dana (*investment company*). Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.
- 7) Kantor administrasi efek. Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu, sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat dan menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti obligasi dan saham. Para pemain serta lembaga penunjang saling keterkaitan dalam melancarkan kegiatan perdagangan di pasar modal.

2.4 Saham

2.4.1 Definisi Saham

Sebuah perusahaan menerbitkan saham dan diperjual belikan di pasar modal untuk memenuhi dana perusahaan yang dapat dicari di luar perusahaan, untuk meningkatkan harga sebuah saham perusahaan harus menunjukkan laporan keuangan secara berkala guna menarik perhatian investor untuk membeli saham mereka. Fahmi dan Hadi (2009:68) menjelaskan saham merupakan tanda bukti

penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, sedangkan Sunariyah (2004:126) mendefinisikan saham sebagai surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Didukung dengan (Boedi, dkk. 2006:80) menjelaskan saham merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham. Setiap lembar saham memberi hak kepada pemiliknya satu suara dalam segala hal terkait tata kelola perusahaan yang digunakan dalam rapat umum pemegang saham tahunan dan untuk mendapatkan bagian manfaat keuangan perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa saham merupakan selembar kertas yang berisikan nama perusahaan serta nilai nominalnya dan diikuti dengan hak dan kewajiban pemegang saham sebagai tanda bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan yang berlaku sekarang dimana saham diperdagangkan.

2.4.2 Saham Biasa dan Saham Preferen

Terdapat beberapa jenis saham yang dapat dibedakan menurut manfaatnya Agus Harjito (2008:367). Saham dibagi menjadi dua, yaitu saham biasa dan saham preferen, yaitu:

a. Saham Biasa (*Common Stock*).

Common stock atau saham biasa adalah saham yang pemberian dividennya tidak tentu. Dalam arti bahwa besar dividen yang dibagikan tergantung bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan penerbitnya. Saham biasa selalu ada dalam struktur modal saham. Jenis-jenis saham biasa antara lain: saham biasa unggulan, saham biasa yang tumbuh, saham biasa yang stabil, dan lain-lain. Saham biasa menunjukkan kepemilikan dalam perusahaan. Pemegang obligasi dapat dikatakan sebagai kreditur, sedangkan pemegang saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Saham biasa tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo, tetapi sebagai pemilik selama perusahaan berdiri. Saham biasa tidak memiliki batas atas pembayaran dividen, pembayaran dividen harus diumumkan oleh Dewan Komisaris sebelum dikeluarkan. Jika terjadi kebangkrutan, pemegang saham biasa sebagai

pemilik perusahaan tidak dapat menuntut terhadap aktiva sebelum kewajiban terhadap kreditur perusahaan termasuk pemegang obligasi dan saham preferen telah dipenuhi. Saham ini mempunyai nilai nominal yang besarnya tergantung dari keinginan emiten, karena akan tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang tidak terbatas selama perusahaan masih menjalankan kegiatan operasi.

b. Saham Preferen.

Saham preferen (*preferen stocks*) adalah jenis saham yang membayar kepada pemegangnya bentuk dividen yang besarnya sudah ditetapkan. Jadi saham preferen merupakan bentuk penggabungan dari saham biasa dan obligasi, sehingga dikenal sebagai *hybrid security*. Saham preferen berbeda dengan obligasi dalam hal perlakuan pajak terhadap perusahaan. Pembayaran atas saham preferen diperlakukan sebagai dividen, maka tidak termasuk ke dalam biaya yang dapat mengurangi utang pajak. Oleh karena itu saham preferen dipandang sebagai investasi berpendapatan tetap bagi sejumlah perusahaan. Ada dua jenis saham preferen antara lain:

- a. *Cumulative preferred stocks* adalah jenis saham preferen yang memberikan peluang kepada pemegangnya untuk menerima dividen kumulatif, yaitu sebelum pemegang saham biasa menerima pemegang saham preferen menerima semua yang harus diterimanya.
- b. *Participating preferred stocks* adalah saham preferen yang dividennya dikaitkan dengan keberhasilan perusahaan dengan berdasarkan pada rumus atau perhitungan tertentu.

Dari penjelasan di atas tentang jenis-jenis saham dapat disimpulkan bahwa investor dapat memilih jenis saham sesuai dengan manfaatnya dan keinginan investor itu sendiri. Kedua jenis saham tersebut memiliki perbedaan di setiap cara pembagian dividennya. Saham biasa, pembagian dividen dilakukan sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan sedangkan saham preferen pembagian dividen telah ditetapkan.

2.4.3 Sumber-Sumber Risiko Saham

Berinvestasi dipasar modal juga memiliki beberapa risiko yang dapat mempengaruhi harga saham (Gumanti, 2011: 77), antara lain:

- a. Risiko usaha atau bisnis adalah kemungkinan bahwa proyek-proyek yang dipilih oleh suatu perusahaan tidak akan menguntungkan. Semakin sensitif risiko tingkat keuntungan perusahaan terhadap perubahan dalam harga dan faktor-faktor ekonomi makro, semakin tinggi risiko bisnisnya.
- b. Risiko keuangan adalah risiko yang mengukur tingkat risiko struktur modal perusahaan. Semakin tinggi proporsi kewajiban utang suatu perusahaan, semakin tinggi risiko keuangannya.
- c. Risiko sistematik adalah perubahan dalam sekuritas sebagai akibat dari perubahan-perubahan ekonomi yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan.
- d. Risiko keagenan adalah risiko yang terkait dengan terjadinya hubungan keagenan di suatu perusahaan. Risiko keagenan muncul sebagai konsekuensi langsung dari adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manager atau agen. Dalam tatanan yang lebih tinggi, konflik keagenan dapat muncul antara pemegang saham dan pemegang surat utang.
- e. Risiko peraturan adalah risiko yang terkait dengan kemungkinan bahwa lembaga pemerintah akan merubah atau mengambil kebijakan yang mempengaruhi operasi perusahaan.
- f. Risiko inflasi adalah risiko sebagai akibat dari adanya kenaikan harga barang ekonomi secara keseluruhan yang mengakibatkan nilai tukar mata uang meningkat.
- g. Risiko suku bunga adalah risiko yang disebabkan oleh naik turunnya suku bunga.

Pendapat diatas didukung dengan pendapat Tandelilin (2010:103) yang menjelaskan sumber-sumber risiko saham, antara lain:

1. Risiko suku bunga. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga

akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun.

2. Risiko pasar. Risiko pasar yaitu fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return investasi yang ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti resesi ekonomi atau perubahan politik.
3. Risiko inflasi. Risiko inflasi sebagai risiko daya beli yaitu inflasi yang meningkat akan mengurangi daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.
4. Risiko Bisnis. Risiko bisnis pada suatu jenis industri akan dipengaruhi oleh karakteristik industri tersebut.
5. Risiko financial. Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.
6. Risiko Likuiditas. Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.
7. Risiko nilai tukar mata uang yaitu risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya.
8. Risiko negara. Risiko ini berkaitan dengan kondisi politik di suatu negara atau disebut sebagai risiko politik.

Penjelasan risiko atas saham biasa tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan tidak sistematis. Risiko sistematis timbul karena faktor makro yang ada di dalamnya seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga dan tingkat pertumbuhan ekonomi sedangkan risiko tidak

sistematis timbul akibat faktor mikro yang ada didalam perusahaan. Risiko dapat dihindari atau dikurangi oleh para investor dengan kemampuan mereka dalam merencanakan strategi dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dan menganalisa laporan keuangan perusahaan investasi tersebut agar mendapatkan *return* yang diharapkan di masa mendatang.

2.5 Return Saham

2.5.1 Definisi Return Saham.

Investor melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan (*return*) dari sebuah investasi yang dilakukannya. Dalam melakukan investasi, investor sebelumnya harus menganalisa laporan keuangan perusahaan serta melihat risiko apa yang akan terjadi dan bagaimana investor tersebut dapat menanganinya guna mengurangi atau menghindari kerugian di kemudian hari pada investasinya. Jogiyanto (2010:2) mengatakan *return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor atas investai berupa *return* aktual (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return* aktual merupakan imbal hasil yang telah diperoleh dan telah dihitung berdasarkan atas data historis serta digunakan sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan. *Return* aktual ini berguna sebagai dasar penentuan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang. *Return* aktual diukur dengan menggunakan *return* total (*total return*), *return* relatif (*relative return*), *return* komulatif (*cumulative return*) dan (*adjusted return*) *return* yang disesuaikan, sedangkan Tandelilin (2010:101) menjelaskan *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atasi investasi yang dilakukan. Setiap investor menginginkan hasil imbalan yang tinggi karena risiko berinvestasi pada saham juga tinggi, salah satunya adalah menurunnya harga suatu saham yang berakibat pada menurunnya imbal hasil yang akan diterima oleh investor tersebut. Pendapat yang berbeda juga dikemukakan Samsul (2006:291), *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntunganyang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut

capital gain dan jika rugi disebut *capital loss*, pendapat tersebut didukung dengan pendapat Brigham dan Houston (2006:215), return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* merupakan hasil atau keuntungan yang didapat seseorang yang melakukan kegiatan investasi dengan menanggung segala risiko atas kegiatan yang dilakukannya untuk mendapatkan *return* yang diinginkan sesuai dengan tingkat risiko yang diambil. Besar kecilnya *return* yang didapat tergantung dengan risiko yang diambil investor.

Tandelilin (2010:101) menjelaskan sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, diantaranya:

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, misalnya dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam bentuk prosentase modal yang diinvestasikan.
2. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan/penurunan harga suatu surat berharga (saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* juga bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Penjelasan tersebut sesuai dengan pendapat Halim (2015:34) yang menyatakan bahwa *return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Capital Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa dividen atau bunga.

Dari penjelasan sumber *return* yang akan di dapat investor dapat disimpulkan bahwa investor akan mendapatkan *yield* yaitu dividen atau bunga yang didapatnya secara periodik dan *capital gain* yaitu keuntungan atau kerugian yang didapat atas perubahan harga saham. Dari kedua sumber *return* maka dapat

menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss)* yang diperoleh dari suatu investasi.

2.5.2 Jenis Return Saham.

Return saham dibedakan menjadi 3 jenis *return* yaitu *return* realisasi, *return* yang diharapkan dan *return* yang dipersyaratkan, yang akan diperoleh investor Tandelilin (2010:105), diantaranya sebagai berikut:

- a. *Return* realisasi (*realized return*). *Return* yang telah terjadi (*return aktual*) yang dihitung berdasarkan data historis (*ex post data*). *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*).
- b. *Return* yang diharapkan (*Expected Return*). *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi (*ex post data*), *return* yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (*ex ante data*).
- c. *Return* Yang Dipersyaratkan (*Required Return*). *Return* yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat *return* minimal yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

Pendapat yang berbeda dikemukakan oleh Jogiyanto (2010:195) ada dua jenis *return* yaitu:

- a. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.
- b. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.

Dari pendapat di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa, investor akan mendapatkan tiga jenis *return* diantaranya, *return* realisasi yaitu perhitungan keuntungan yang telah terjadi dengan menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan; *return* yang diharapkan yaitu ketika investor membeli investasi maka investor dan perusahaan dapat

meramalkan seberapa besar keuntungan atau pengembalian yang akan didapatkannya di masa mendatang, dapat dihitung menggunakan data historis, nilai ekspektasi dimasa mendatang dan model ekspektasi yang ada; dan yang terakhir *return* yang dipersyaratkan yaitu setelah investor mengambil sebuah keputusan untuk melakukan investasi, investor pun siap menanggung risiko yang akan terjadi sehingga investor akan mendapatkan *return* minimal sesuai kesepakatan disaat transaksi investasi.

2.5.3 Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro (Bramantyo, 2006:2). Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

- a. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
 - 1) Faktor Makro Ekonomi yang meliputi inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks harga saham regional;
 - 2) Faktor Makro Non Ekonomi yang meliputi peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa politik Internasional.
- b. Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan dan informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return* Saham menurut Resmi (2002) yang dikutip dari (Bramantyo, 2006:2) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *return* saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* actual yaitu *return* yang telah terjadi, yang dihitung berdasarkan data historis (*ex post data*). *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected*

return) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*). Dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto:2010:15)

Keterangan:

P_t = Harga investasi pada satu periode.

P_{t-1} = Harga investasi pada satu periode sebelumnya.

Pendapat tersebut sesuai dengan pendapat Samsul (2006:200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro, yaitu:

- a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya.

Kedua penjelasan faktor di atas dapat disimpulkan bahwa faktor yang mempengaruhi *return* dapat berasal dari luar perusahaan dan dalam perusahaan itu sendiri, sehingga sangat penting untuk investor memperhatikan informasi fundamental (dalam perusahaan) dan informasi teknikal (dari luar perusahaan) guna menganalisis risiko yang akan terjadi dan dapat meramalkan *return* yang akan di dapat di masa datang.

2.6 Inflasi

2.6.1 Definisi inflasi

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan yang dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus (Boediono, 2014:161), sesuai dengan pendapat Sukirno (2011) inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-

harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Didukung dengan pendapat Irving Fisher dalam buku Sadono Sukirno (2002:25) menurutnya inflasi adalah proses kenaikan harga barang umum yang berlaku dalam perekonomian. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan prosentase yang sama, yang penting terdapat kenaikan harga-harga umum barang secara terus-menerus selama satu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya satu kali saja (meskipun dengan presentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi. Veneris dan Seboel dalam Nanga (2001:241) memiliki pendapat yang sesuai dengan pendapat sebelumnya yakni inflasi sebagai suatu kecenderungan meningkatnya tingkat harga umum secara terus-menerus sepanjang waktu.

Putong (2003:206), membedakan Inflasi menjadi 3 yaitu menurut sifatnya, dan penyebabnya dijelaskan sebagai berikut:

- a. Menurut Sifatnya, Inflasi dibagi menjadi empat kategori utama, yaitu :
 - 1) Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun.
 - 2) Inflasi menengah (*Galloping Inflation*) besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka Inflasi pada kondisi ini biasanya disebut Inflasi dua digit.
 - 3) Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya antara 30- 100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.
 - 4) Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu Inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

Pendapat diatas sesuai dengan pendapat (Boediono, 2014:162) menunjukkan tingkat inflasi sesuai dengan sifatnya, yaitu:

- 1) Inflasi ringan, yaitu dibawah 10% setahun.
- 2) Inflasi sedang, yaitu antara 10% - 30% setahun.
- 3) Inflasi berat, yaitu 30% - 100% setahun.

4) Hiper inflasi, yaitu di atas 100% setahun.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki tingkatan sifat yang dapat dilihat dari berapa lama inflasi tersebut terjadi. Semakin lama inflasi terjadi semakin terpuruklah kondisi perekonomian sebuah negara, sehingga diperlukannya campurtangan pemerintah untuk mengembalikan kondisi ekonomi seperti semula dengan kebijakan yang ada.

b. Jika dilihat dari penyebabnya inflasi dibagi menjadi dua, yaitu (Putong, 2003:206):

1. *Demand Pull Inflation.*

Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), sehingga terjadi ketimpangan antara jumlah permintaan dan penawaran, dimana permintaan naik sedangkan penawaran tetap. *Full employment* merupakan kondisi dimana seluruh faktor produksi telah digunakan secara efisien dan keadaan perekonomian menuju kesejahteraan ditandai dengan tingkat pengangguran kurang dari 4%.

2. *Cost Push Inflation.*

Inflasi timbul akibat adanya penurunan produksi yang disebabkan oleh biaya produksi yang timbul, akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik. Oleh karena itu, untuk produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen, yaitu : pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama, atau harga produknya naik (karena tarik-menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

Menurut penyebab inflasi diatas dapat disimpulkan bahwa inflasi timbul karena naiknya permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat sehingga produsen mencukupi bahan baku produksi dengan berbagai cara seperti impor, dikarenakan minimalnya bahan baku yang ada menjadikan meningkatnya biaya produksi dan meningkatnya harga produk yang dijual. Harga produk tinggi pun juga dipengaruhi oleh faktor volume beredarnya uang di masyarakat semakin

meningkat sehingga mereka akan membeli meskipun harga mengalami kenaikan dan biasa terjadi disaat waktu tertentu seperti ramadhan, idul fitri, natal dan sebagainya. Inflasi timbul juga karena kenaikan biaya seperti naiknya harga bahan baku bakar minyak sehingga ongkos produksi meningkat dan produsen tidak ingin kehilangan profit dengan membebankan kenaikan biaya tersebut dengan harga jual menjadikan harga barang-barang secara bersamaan akan naik dan timbul inflasi

2.6.2 Teori Inflasi

Boediono (2014:166) menjelaskan terdapat tiga kelompok teori mengenai inflasi, yaitu:

1) Teori Kuantitas

Menurut Boediono (2014:166) teori kuantitas terdiri atas dua aliran, yaitu teori kuantitas tradisional dan teori kuantitas modern. Teori kuantitas tradisional merupakan sebuah hipotesa mengenai penyebab utama nilai uang atau tingkat harga. Teori ini menghasilkan suatu kesimpulan bahwa perubahan yang terjadi dalam nilai uang atau tingkat harga yang merupakan akibat dari adanya perubahan jumlah uang beredar. Menurut Sutawijaya dan Zulfahmi (2012) bertambahnya uang beredar dalam masyarakat akan mengakibatkan nilai uang menurun. Karena menurunnya nilai uang mempunyai makna yang sama dengan naiknya tingkat harga, maka kesimpulan teoritik yang dihasilkan oleh teori kuantitas tersebut di atas dapat pula dikatakan bahwa bertambahnya jumlah uang beredar mempunyai tendensi atau kecenderungan mengakibatkan naiknya tingkat harga. Demikian pula sebaliknya, berkurangnya jumlah uang beredar cenderung mengakibatkan turunnya tingkat harga. Dengan demikian, menurut teori kuantitas tradisional inflasi hanya dapat terjadi apabila terdapat penambahan jumlah uang beredar. Menurut Samuelson dan Nordhaus (1992) teori kuantitas menganggap bahwa harga-harga barang dan jasa bergerak secara proporsional terhadap jumlah uang beredar. Jika jumlah uang beredar stabil, maka akan menghasilkan harga-harga yang stabil, sebaliknya jika jumlah uang beredar tumbuh dengan cepat, maka

akan diikuti dengan kenaikan harga-harga barang dan jasa, sedangkan menurut Boediono (2014:168) teori kuantitas (teori klasik umum) juga menerangkan proses terjadinya inflasi pada perekonomian suatu Negara disebabkan oleh:

a) Volume uang beredar.

Inflasi hanya terjadi jika ada penambahan volume uang beredar di masyarakat karena volume uang yang lebih besar dari kesanggupan output untuk menyerapnya (volume uang lebih besar daripada pendapatan nasional);

b) Adanya asumsi masyarakat akan kenaikan harga (*expectation*).

Asumsi akan adanya perubahan harga barang disertai dengan penambahan uang yang beredar, maka akan memicu masyarakat akan membelanjakan uangnya guna menghindari kerugian yang timbul seandainya mereka menyimpan uang tunai. Kondisi ini akan menyebabkan terjadinya inflasi dengan meningkatnya harga yang diiringi dengan penambahan jumlah uang. Apabila masyarakat mengharapkan harga-harga naik di masa yang akan datang, maka penambahan uang akan sepenuhnya terwujud dalam permintaan efektif di pasar, sehingga laju volume uang yang diikuti oleh kenaikan permintaan barang-barang akan mengakibatkan terjadinya inflasi.

2) Teori Keynes

Teori Keynes menyatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan finansialnya. Teori Keynes menekankan pada perebutan sumber-sumber keuangan antar golongan masyarakat yang akan menimbulkan permintaan agregat (meningkatnya permintaan pada tingkat harga tertentu) yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia. Selama masih terjadi kesenjangan tersebut, maka besar kemungkinan inflasi dapat terjadi (Boediono, 2014:169). Teori keynes menyatakan pertambahan jumlah peredaran uang tidak selalu sebanding dengan kenaikan barang dan jasa. Apabila jumlah uang dan jasa fleksibel, maka perubahan jumlah uang beredar tidak selalu berpengaruh terhadap

perubahan harga. Apabila perekonomian dalam kondisi *under employment*, jumlah barang dan jasa masih dapat ditingkatkan karena dalam kondisi tersebut penggunaan kapasitas produksi masih dapat dioptimalkan. Sebelum *full employment* (kerja penuh) tercapai, kenaikan uang beredar akan menimbulkan produksi dimana harga tetap stabil. Tetapi, setelah kondisi *full employment* tercapai, kenaikan uang beredar tidak akan menambah produksi, melainkan akan menaikkan harga barang. Selain itu, teori Keynes menyatakan bahwa kenaikan harga juga dipengaruhi oleh perubahan ongkos produksi. Ketika ongkos produksi mengalami kenaikan, sementara jumlah uang beredar tetap, maka harga barang dan jasa akan mengalami kenaikan. Menurut teori Keynes, terdapat tiga motif yang melatarbelakangi permintaan uang, yaitu:

a) Motif Transaksi

Seseorang atau masyarakat membutuhkan uang tunai dengan maksud untuk melakukan transaksi sehari-hari. Semakin banyak volume transaksi yang akan dilakukan maka permintaan terhadap uang akan semakin bertambah;

b) Motif berjaga-jaga

Semakin banyak rencana alokasi uang untuk kegiatan yang terduga maupun hal yang tidak terduga akan menyebabkan permintaan terhadap uang untuk motif berjaga-jaga semakin tinggi;

c) Motif spekulasi

Seseorang atau masyarakat membutuhkan uang untuk tujuan spekulasi untuk membeli surat-surat berharga. Kenaikan transaksi jual surat berharga pada saat surat berharga tersebut bernilai tinggi akan menyebabkan jumlah uang yang dibutuhkan masyarakat untuk tujuan spekulasi meningkat.

3) Teori Strukturalis

Teori strukturalis menyatakan bahwa penyebab utama inflasi khususnya di negara-negara berkembang adalah faktor-faktor struktural dalam perekonomian, yaitu (Boediono, 2014,169):

- a) Ketidakelastisan penerimaan ekspor.
Pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan sektor lain dalam perekonomian.
- b) Pertumbuhan nilai ekspor yang lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan sektor lainnya. Hal tersebut disebabkan oleh kenaikan harga barang komoditi di negara-negara berkembang (hasil alam) sementara perkembangannya dalam jangka panjang sangat lambat dibandingkan harga industri. Perkembangan ekspor yang lambat juga merupakan penyebab adanya kelambanan untuk mengimpor barang-barang yang dibutuhkan (terutama barang modal untuk mengubah struktur perekonomian). Akibatnya negara tersebut terpaksa mengambil kebijakan yang menekankan pada pemakaian produksi dalam negeri (walaupun harga barang hasil produksi dalam negeri lebih mahal karena kurang efisien). Biaya produksi yang tinggi membuat harga barang lebih tinggi. Selain itu, jika proses substitusi impor semakin meluas, sehingga semakin banyak harga barang yang akan naik;
- c) Ketidakelastisan penawaran atau produksi bahan makanan dalam negeri.
Jika produksi bahan makanan dalam negeri tidak tumbuh secepat pertumbuhan penduduk dan pendapatan per kapita, maka harga bahan makanan di dalam negeri akan cenderung naik melebihi harga barang-barang lainnya. Kenaikan harga bahan makanan ini menyebabkan adanya tuntutan kenaikan upah kaum buruh yang berakibat pada kenaikan biaya produksi. Jika demikian, secara otomatis harga hasil produksi (pertanian dan industri) akan kembali naik, sehingga dapat dikatakan bahwa kenaikan harga barang akan memicu kenaikan tingkat upah, dan begitu seterusnya. Proses ini hanya akan berhenti apabila harga bahan makanan tidak ikut naik kembali. Akan tetapi, faktor struktural perekonomian tidak dapat menghentikan kenaikan harga bahan makanan, sehingga akan terjadi dorong mendorong antara upah dan kenaikan harga dan tidak akan berhenti sampai struktur perekonomian dapat diubah.

Usaha untuk mengatasi terjadinya inflasi harus dimulai dari penyebab terjadinya inflasi supaya dapat dicari jalan keluarnya. Mengatasi inflasi relatif mudah, yaitu dengan cara mencari permasalahan utamanya, yaitu mengurangi jumlah uang yang beredar sesuai dengan Teori Keynes. Inflasi dapat dikendalikan berdasarkan beberapa kebijakan seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal dan kebijakan non moneter dapat dijelaskan sebagai berikut: (Ambarini, 2015:205).

a. Kebijakan Moneter

Segala kebijakan pemerintah di bidang moneter dengan tujuan menjaga kestabilan moneter untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat. Kebijakan ini meliputi:

- 1) Politik diskonto, dengan mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menaikkan suku bunga bank, hal ini diharapkan permintaan kredit akan berkurang.
- 2) Operasi pasar terbuka, mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menjual SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan system diskonto/ bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah.
- 3) Menaikan cadangan kas, sehingga uang yang diedarkan oleh bank umum menjadi berkurang.
- 4) Kredit selektif, politik bank sentral untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara memperketat pemberian kredit dengan cara memberikan persyaratan dan ketentuan yang lebih spesifik dan khusus.
- 5) Politik sanering, ini dilakukan bila sudah terjadi *hiper* (kelebihan) inflasi, ini pernah dilakukan BI pada tanggal 13 Desember 1965 yang melakukan pemotongan uang dari Rp.1.000 menjadi Rp. 1.

b. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan di sektor riil, artinya penyediaan jumlah barang yang beredar dalam masyarakat. Kebijakan ini dapat dilakukan dengan cara:

- 1) Menaikkan tarif pajak, diharapkan masyarakat akan menyetor uang lebih banyak kepada pemerintah sebagai pembayaran pajak, sehingga dapat mengurangi jumlah uang yang beredar serta membantu membangun fasilitas-fasilitas untuk kemakmuran masyarakat itu sendiri.
 - 2) Mengatur penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Setiap tahunnya MPR (Majelis Permusyawaratan Rakyat) akan memberikan kalkulasi ramalan APBN (Anggaran Penerimaan dan Belanja Negara) setahun sebelumnya. APBN akan meningkat ketika pendapatan negara pun meningkat.
 - 3) Mengadakan pinjaman pemerintah, misalnya pemerintah memotong gaji pegawai negeri 10% untuk ditabung, ini terjadi pada masa orde lama.
- c. Kebijakan Non Moneter dapat dilakukan melalui:
- 1) Menaikkan hasil produksi, pemerintah memberikan subsidi kepada industri untuk lebih produktif dan menghasilkan output yang lebih banyak, sehingga harga akan menjadi turun.
 - 2) Kebijakan upah, pemerintah menghimbau kepada serikat buruh untuk tidak meminta kenaikan upah disaat sedang inflasi, karena disaat inflasi pendapatan semakin menurun dan dapat menimbulkan gulung tikar perusahaan.
 - 3) Pengawasan harga, kebijakan pemerintah dengan menentukan harga maksimum bagi barang-barang tertentu, terutama barang pokok konsumsi masyarakat di daerah-daerah hingga ke ibu kota.

Teori inflasi di Indonesia cenderung menggunakan teori Keynes dikarenakan penyebab utama terjadinya inflasi adalah banyaknya uang yang beredar di masyarakat, seperti Teori Ricardo menyatakan bahwa jumlah atau kuantitas uang yang beredar akan berpengaruh pada tingkat harga. Jika jumlah uang beredar meningkat, maka barang dan jasa akan naik pula, sebaliknya jika jumlah uang beredar berkurang maka harga barang dan jasa akan turun.

2.7 Tingkat Suku Bunga

2.7.1 Definisi suku bunga

Tingkat 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 (Boediono, 2014:76), sesuai dengan pendapat Santo (dalam Suyati 2015) mendefinisikan suku bunga adalah harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Pendapat yang berbeda dijelaskan (Kasmir, 2008:131), bunga bank adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Beberapa penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah pendapatan atau keuntungan di masa datang yang akan diterima masyarakat karena menyimpan uang di bank.

Suku bunga yang digunakan penelitian ini adalah suku bunga Bank Indonesia (SBI). SBI atau Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga digunakan sebagai pengontrol kestabilan nilai rupiah (Sari, dkk. 2012). Bank Indonesia menggunakan mekanisme *BI-Rate* dengan mengumumkan target suku bunga yang diinginkan pada periode tertentu melalui pelelangan (Bank Indonesia, 2018). Bank Indonesia merencanakan, menyusun, melakukan penyesuaian dan membuat proyeksi tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI-Rate*) sebagai upaya membuat kerangka kebijakan moneter yang akan menjadi pedoman dalam langkah usaha yang sesuai dengan perkembangan ekonomi nasional. *BI-rate* sebagai indikator tolak ukur bagi tingkat suku bunga lainnya.

Suku bunga ditetapkan berdasarkan Rapat Dewan Gubernur (RDG) yang dilaksanakan pada periode tertentu dengan menyesuaikan pada kondisi perekonomian nasional dan mempertimbangkan berbagai informasi, seperti

leading indicator, survei, informasi anekdot, *expert opinion*, asesmen factor risiko, serta hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter (www.bi.go.id diakses 11 Oktober 2018).

Terdapat dua Teori tentang Tingkat Suku Bunga yaitu Teori Klasik dan Teori Keynes (Labibah: 2017), diantaranya:

1. Teori Klasik

Semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin banyak pula niat masyarakat untuk menabung karena hal ini menarik perhatian masyarakat untuk menyisihkan pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungannya, sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka minat masyarakat untuk menyimpan uangnya semakin kecil (Nopirin, 2010). Bunga timbul karena uang, merupakan hal yang produktif, berarti bahwa dana yang dimiliki dapat menambah modal untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Uang mampu dinilai meningkatkan produktivitas, maka dari itu seseorang bersedia untuk membayar bunga. Teori klasik memandang uang sebagai dana investasi (*loanable funds*) yang langsung dikaitkan dengan kemungkinan peningkatan produksi barang dan jasa (Boediono, 2014:167).

2. Teori Keynes.

Teori Keynes menyatakan bahwa tingkat bunga merupakan suatu fenomena moneter, dimana tingkat suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap uang yang terjadi dipasar uang. Uang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi GNP (*Gross National product*) sepanjang uang tersebut mempengaruhi tingkat suku bunga. Perubahan tingkat bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi sehingga mempengaruhi GNP (Nopirin, 2010). Darmawan (1999) menyatakan terdapat tiga penafsirandi dalam Teori Keynes, yaitu: (1) permintaan dan penawaran menentukan tingkat harga; (2) tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang total; (3) permintaan total dan penawaran uang menentukan tingkat pendapatan kas melalui pembelian dan penjualan surat-surat berharga. Teori Keynesian menekankan bahwa bunga merupakan suatu aktiva yang likuid, uang sebagai dana investasi. Tingkat suku bunga

merupakan harga yang dihasilkan dari keseimbangan antara penawaran dan permintaan dana investasi (*loanable funds*), sesuai dengan (Boediono, 2014:109) menyatakan bahwa tingkat suku bunga juga merupakan harga uang yang timbul dari keseimbangan antara permintaan dan penawaran uang sebagai aktiva likuid.

Teori diatas menjelaskan bahwa suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang. Perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan untuk melakukan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga, apabila suku bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya, sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan mendapatkan kerugian (*capital gain* atau *loss*).

2.8 Nilai Tukar/ Kurs

Nilai tukar (*Exchange Rate*) atau yang lebih populer dikenal dengan nama kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*), atau mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, ataupun aturan uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum (Karim, 2006: 157). Sedangkan menurut Triyono (2008), kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar merupakan nilai atau harga pertukaran mata uang dari negara satu ke negara yang lainnya sebagai alat transaksi perdagangan internasional.

Pada perekonomian internasional terdapat beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku diantaranya (Kuncoro 2010:26):

a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*).

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu:

- 1) Mengambang bebas (murni) dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.
- 2) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs padatingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

b. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama “menambatkan“ ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

c. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*).

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari

kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

d. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*).

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang” umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

e. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

Dari penjelasan sistem nilai tukar di atas Indonesia telah mengalami perubahan sebanyak 3 kali sejak periode 1970 hingga sekarang, yaitu pada tahun 1970 menggunakan sistem nilai tukar tetap, pada tahun 1978 pada saat itu Indonesia mengalami *overvaluated* yang menyebabkan berkurangnya daya saing produk-produk ekspor di pasar internasional sehingga dipertengahan tahun bulan Juli 1978 kebijakan dirubah dan menggunakan sistem nilai tukar mengambang terkendali namun pada saat sistem tersebut diterapkan nilai tukar rupiah dari tahun ketahun mengalami depresiasi terhadap dollar Amerika sehingga nilai tukar menjadi tidak pasti. Pada tahun 1997 mengalami perubahan kembali dan menggunakan sistem nilai tukar mengambang bebas hingga sekarang meskipun nilai tukar rupiah melemah Bank Indonesia untuk sementara dapat menstabilkan nilai tukar rupiah namun selanjutnya tekanan terhadap depresiasi rupiah semakin meningkat.

Kurs yang ditentukan oleh pasar bebas akan selalu berubah berdasarkan mekanisme pasar, sedangkan kurs yang ditentukan oleh pemerintah akan selalu tetap. Menurut Sukirno (2001:362) beberapa faktor penting yang mempunyai pengaruh yang besar dalam perubahan kurs adalah:

1) Perubahan dalam citarasa masyarakat.

Apabila penduduk suatu negara lebih menyukai barang-barang dari luar negerinya, maka permintaan uang dari luar negeri akan bertambah. Maka perubahan seperti itu mempunyai kecenderungan untuk menaikkan nilai mata uang negara lain tersebut hingga dapat menyebabkan inflasi di negara kita.

2) Perubahan harga dari barang-barang ekspor.

Kenaikan harga barang-barang ekspor akan mengurangi permintaan barang tersebut di luar negeri. Kekurangan penawaran barang akan mengurangi penawaran mata uang asing. Kekurangan penawaran ini akan menjatuhkan nilai uang dari negara yang mengalami kenaikan dalam harga-harga barang ekspornya. Apabila harga barang-barang ekspor mengalami penurunan, maka akibat yang timbul adalah sebaliknya. Sehingga perlu adanya kreatifitas atau perkembangan produk yang lebih menarik sehingga dapat menambah permintaan di perdagangan ekspor serta perlu adanya kebijakan pemerintah yang mendorong produsen untuk berkembang di pasar ekspor.

3) Kenaikan harga-harga umum (inflasi).

Adanya inflasi di suatu negara dapat menurunkan nilai mata uang negara tersebut. Kenaikan harga dalam negeri akan menyebabkan penduduk lebih banyak mengimpor barang dari negara lain. Kondisi tersebut akan membuat permintaan akan valuta asing bertambah. Di lain pihak ekspor negara bertambah mahal dan akan menurunkan penawaran valuta asing, sehingga perlu adanya campur tangan pemerintah dalam mengawasi hal tersebut guna tidak akan terjadi krisis moneter di kemudian waktu.

4) Perubahan dalam tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi.

Tingkat pendapatan investasi yang lebih menarik akan mendorong pemasukan modal ke negara tersebut. Penawaran valuta asing yang bertambah ini akan meninggikan nilai mata uang negara yang menerima modal tersebut. Apabila

tingkat suku bunga meningkat maka investor kurang tertarik untuk membeli saham, dikarenakan menurunnya dari segi keuangan dan profit sebuah perusahaan, dan sebaliknya.

5) Perkembangan ekonomi.

Perkembangan ekonomi dalam sektor ekspor akan menambah penawaran atas mata uang asing, hal ini akan meninggikan nilai mata uang dalam negeri. Apabila perkembangan ekonomi terjadi pada sektor perluasan kegiatan ekonomi kecenderungan ini akan menurunkan nilai mata uang asing. Akibatnya pendapatan yang bertambah akan menaikkan impor, kenaikan impor akan menaikkan permintaan atas valuta asing serta dapat menimbulkan inflasi dan menurunnya nilai tukar rupiah.

Dari penjelasan diatas faktor perubahan nilai kurs akan mengakibatkan suku bunga naik dan investor akan berhati-hati dalam melakukan investasi karena suku bunga pun ikut naik sehingga investor lebih tertarik berinvestasi dalam bentuk lainnya. Perubahan nilai kurs pun dapat melemahkan mata uang rupiah yang menyebabkan semakin besarnya kewajiban negara yang harus dibayar sehingga mengurangi APBN (Anggaran Pembiayaan dan Belanja Negara). Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia yang akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akancenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital of flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham.

2.9 Landasan Empiris

Penelitian terdahulu yang menguji tentang Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Dwita dan Rahmidani (2012) dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel Dan Pariwisata yang menggunakan variabel independen Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan variabel dependen *Return Saham*. Metode analisis

yang digunakan dalam penelitiannya yaitu analisis regresi linier berganda, dengan memperoleh hasil penelitian inflasi sangat mempengaruhi sedangkan suku bunga dan nilai tukar tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham.

Suyati (2015) dengan judul Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan variabel independen Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan variabel dependen Return Saham. Metode analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda dan memperoleh hasil dari penelitian ini bahwa, Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap Return Saham. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Purnomo dan Widyawati (2013) dengan judul Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI dengan menggunakan variabel independen Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan variabel dependennya Return Saham. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan memperoleh hasil berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap return saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Dari hasil uji t juga dapat diketahui bahwa pengaruh dominan terhadap return saham ditunjukkan oleh variabel suku bunga. Berbeda pula dengan penelitian Dewi (2016) dengan judul Pengaruh Tingkat Suku Bunga, risiko Pasar, Debt To Equity Ratio dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia, yang menggunakan variabel independen Tingkat Suku Bunga, risiko Pasar, Debt To Equity Ratio dan price Earning Ratio Variabel, dan variabel dependennya adalah Return Saham. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI, Risiko Pasar, dan variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel Price Earning Ratio (PER)

menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan Mahilo dan Parengkuan (2015) dengan judul Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan variabel independen Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan variabel dependennya berupa Return Saham. Metode yang digunakan adalah analisis Regresi Linear Berganda dan memperoleh hasil penelitian risiko suku bunga, inflasi, dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap returnsaham. Penelitian ini didukung oleh penelitian Labibah (2016) dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Di Bei Periode 2011-2015) yang menggunakan variabel independen berupa Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan variabel dependennya Return Saham. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan memperoleh hasil penelitian bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan nilai tukar berpengaruh terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian Afiyati dan Topowijono (2018) dengan judul Pengaruh Inflasi, Bi Rate dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) yang menggunakan variabel independen berupa inflasi, Bi Rate dan Nilai Tukar dan variabel dependennya Return Saham. Metode yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan memperoleh hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, bi rate dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun secara parsial, variabel inflasi dan bi rate tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian Prabowo, Wahono, dan ABS (2016) dengan judul Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Terhadap Harga Saham (Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015) yang menggunakan variabel

independen berupa Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan variabel dependennya Return Saham. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini bahwa, Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar rupiah terhadap dolar amerika memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap Harga Saham.

Penelitian yang terakhir dilakukan oleh Andes, Puspitaning dan Prakoso (2017) dengan judul Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan menggunakan variabel independen berupa inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga dan variabel dependennya return saham. 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.

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian
1.	Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani (2012)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar <i>Return</i> Saham Sektor Restoran Hotel Dan Pariwisata	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan <i>Return</i> Saham	analisis regresi berganda
2	Sri Suyati (2015)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap <i>Return</i> Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan <i>Return</i> Saham	analisis regresi berganda
3	Michael B. Mahilo dan Tommy Parengkuan (2015)	Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang <i>Go Publik</i> di Bursa Efek Indonesia	Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan <i>Return</i> Saham	analisis Linear Berganda
4	Dewi, dkk. (2016)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, risiko Pasar, <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Properti dan real Estate Di Bursa Efek Indonesia.	Tingkat Suku Bunga, risiko Pasar, <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>price Earning Ratio</i> Variabel, dan <i>Return</i> Saham	analisis regresi berganda
5	Purnomodan Widyawati (2013)	Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Propertiyang terdaftar di BEI	Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan <i>Return</i> Saham	analisis regresi berganda

-
- 6 Hamdan Prabowo, Budi Wahono, M. Khoirul ABS (2016) Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Terhadap Harga Saham(Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015) Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan *Return* Saham analisis regresi berganda
- 7 Shofiah Labibah (2016) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) Sebagai Variabel *Intervening*(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015) Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan *Return* Saham analisis regresi berganda
- 8 Septa Lukman Andes, dkk (2017) Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan *Return* Saham analisis regresi berganda
-

-
- 9 Hidayat Tri Afyati dan Topowijono (2018) judul Pengaruh Inflasi, Bi Rate dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham(Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) inflasi, Bi Rate dan Nilai Tukar dan Return Saham. analisis regresi berganda
-



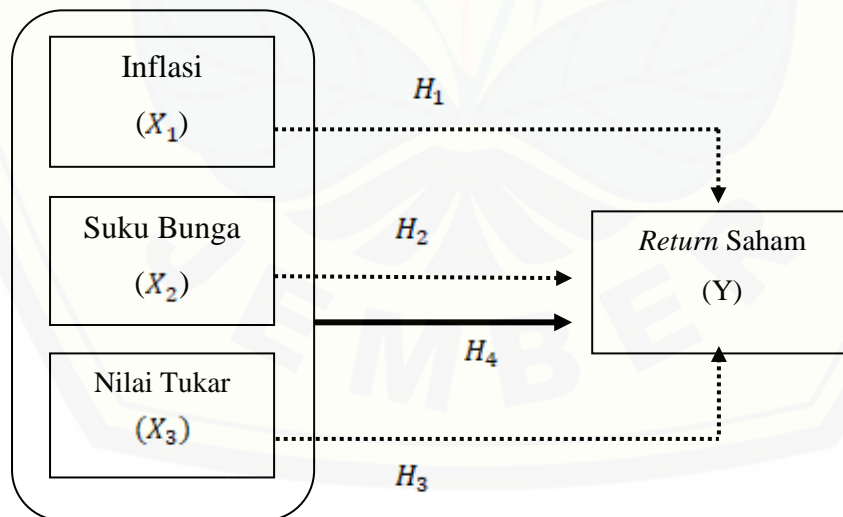
2.10. Kerangka Konseptual

Saham merupakan salah satu instrument investasi yang memiliki risiko tinggi "high risk high return". Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Pengambilan keputusan dalam melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan resiko investasi. *Return* adalah hasil atau keuntungan yang didapat dari investasi. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung resiko. Semakin besar resiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan diterima. Disamping itu, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya faktor makro ekonomi yang menjadikan salah satu acuan investor untuk menganalisis nilai suatu saham dan memprediksi *return* yang akan diperoleh atas kepemilikan saham. Faktor makroekonomi tersebut antara lain yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah.

Kenaikan harga barang (inflasi) secara langsung akan menaikkan biaya operasional suatu perusahaan. Biaya operasional yang besar akan cenderung mengurangi perolehan keuntungan perusahaan. Hal ini membuat investor akan lebih berhati-hati dalam melakukan pembelian suatu saham tertentu. Inflasi yang tinggi juga akan mendorong Bank Indonesia untuk menaikkan tingkat suku bunga acuan untuk menyesuaikan tingkat bunga dengan kenaikan harga komoditi yang sedang terjadi. Tingkat suku bunga yang tinggi mengakibatkan aktivitas investasi menjadi kurang menarik dan akan menututkan minat investor untuk berinvestasi saham karena tingkat pengembalian pada instrument investasi lain seperti obligasi dan deposito akan lebih tinggi, serta tingkat risiko pada kedua instrumen investasi tersebut juga lebih kecil jika dibandingkan dengan investasi saham, karena investasi pada saham *return* yang akan diperoleh atau tingkat pengembalian tidak dapat diprediksi dengan pasti karena banyak faktor yang membuat *return* tersebut tinggi ataupun rendah pada suatu periode tertentu. Sementara itu nilai tukar rupiah juga memiliki pengaruh terhadap biaya operasional pada suatu perusahaan, khususnya pada perusahaan dengan tingkat impor dan hutang luar negeri yang

tinggi. Kenaikan biaya operasional pada suatu perusahaan yang terdaftar di BEI (emiten) akan memicu penurunan harga sahamnya di pasar modal, sehingga *return* yang akan didapat akan rendah. Perubahan tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan atas saham yang pada akhirnya akan berdampak pada *return* dari saham tersebut. Kenaikan tingkat inflasi akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual atas saham dari emiten yang dinilai kurang mampu bertahan dari pengaruh inflasi. Kenaikan tingkat suku bunga juga akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual saham dan beralih ke obligasi maupun deposito. Sedangkan pelemahan nilai tukar akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual atas saham dari emiten yang memiliki tingkat impor dan hutang luar negeri yang tinggi, begitu pun sebaliknya.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat digambarkan kerangka konseptual pada Gambar 2.2 dimana variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukarrupiah menyebabkan perubahan tingkat pengembalian saham (*return*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 2.2. Kerangka Konseptual

Berdasar kerangka konseptual tersebut dapat diidentifikasi bahwa variable independen terdiri dari inflasi (X_1), tingkat suku bunga (X_2) dan nilai tukar Rupiah/US Dollar (X_3) sedangkan variabel dependennya yaitu *return* saham (Y).

2.11 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah terori sementara yang kebenarannya masih perlu diuji setelah penelitian mendalami permasalahan penelitiannya dengan seksama serta menetapkan anggaran dasar (Arikunto, 2006). Berdasarkan pemikiran teoritis tentang hubungan variable yang telah dijelaskan sebelumnya dan studi empiris yang pernah dilakukan berkaitan dengan penelitian dibidang yang sejenis, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H_1 : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017;
- H_2 : Suku Bunga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017;
- H_3 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017;
- H_4 : Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

2.12 Hubungan Antar Variabel

2.12.1 Hubungan Inflasi dan *Return* Saham

Inflasi adalah kecenderungan naiknya harga-harga barang dan jasa secara luas dan terus menerus. Teori Keynes menyatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan finansialnya. Teori ini menekankan pada perebutan sumber-sumber keuangan antar golongan masyarakat yang dapat menimbulkan permintaan agregat yang lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia. Selama masih terjadi kesenjangan tersebut, maka besar kemungkinan inflasi dapat terjadi (Boediono, 2014:68). Labibah (2016) menjelaskan Inflasi

adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Di samping itu inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Tandelilin (2010:343) mengatakan bahwa inflasi dan *return* memiliki hubungan yang negatif, artinya apabila inflasi meningkat maka *return* yang diperoleh akan menurun. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian Suyati (2015) bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun Mahilo dan Parengkuan (2015) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari pernyataan teori dan hasil penelitian terdahulu sehingga rumusan hipotesis adalah:

H_1 : Diduga ada pengaruh langsung variabel inflasi (X1) terhadap *return* saham (Y2).

H_0 : Diduga tidak ada pengaruh langsung variabel inflasi (X1) terhadap *return* saham (Y2).

2.12.2 Hubungan Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Tingkat 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 (Boediono, 2014:90). Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah harga dari dana investasi dengan demikian bunga adalah harga yang terjadi di pasar dan investasi. Menurut teori Keynes suku bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya suku bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan di pasar uang).

Menurut teori Keynes dalam Ambarani (2015: 169) suku bunga ditentukan

oleh permintaan dan penawaran akan uang (ditentukan dalam pasar uang). Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada suku bunga (bila suku bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital gain atau loss*. Suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito (Tandelilin, 2010:343). Penelitian Suyati (2015) menunjukkan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015), dan Labibah (2016) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari pernyataan teori dan hasil penelitian terdahulu sehingga rumusan hipotesis adalah:

H_2 : Diduga ada pengaruh langsung variabel suku bunga (X2) terhadap *return* saham (Y2).

Ho : Diduga tidak ada pengaruh langsung variabel suku bunga (X2) terhadap *return* saham (Y2).

2.13.3 Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Nilai Tukar (*Exchange Rate*) yang lebih populer dikenal dengan nama kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*), atau mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, ataupun aturan uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum. (Karim, 2006:87). Menurut Appleyord dalam Adria (2004), pasar valuta asing adalah: “*Foreign exchange market is the world wide network of market and institution, that handle the exchange of foreign currencies*” (Pasar

valuta asing adalah suatu jaringan kerja pasar dari institusi yang menangani pertukaran mata uang asing). Aliran valas yang besar dan cepat untuk memenuhi tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi karena adanya berbagai faktor dan kondisi yang berbeda sehingga mempengaruhi *kurs* valas di masing-masing tempat. Penentuan *kurs* rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena *kurs* valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan. Serta besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi *kurs* yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia yang selanjutnya akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya IHSG, jika IHSG menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat *return* yang akan dibagikan akan menurun.

Menurunnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Hubungan nilai tukar dan *return* memiliki hubungan yang negatif artinya jika nilai tukar tinggi maka *return* yang akan diperoleh akan menurun (Tandelilin, 2010: 344). Hasil penelitian Yuyetta (2010) menunjukkan bahwa nilai tukar dengan *return* memiliki hubungan negatif dan signifikan karena penurunan mata uang secara relatif dibandingkan dengan mata uang negara lain menunjukkan suatu keadaan perekonomian yang tidak diinginkan. Hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari pernyataan teori dan hasil penelitian terdahulu sehingga rumusan hipotesis:

H_3 : Diduga ada pengaruh langsung variabel nilai tukar rupiah (X3) terhadap *return* saham (Y2).

Ho : Diduga tidak ada pengaruh langsung variabel nilai tukar rupiah (X3) terhadap *return* saham (Y2).

2.13.4 Hubungan Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. (Tandelilin, 2010:101). *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut diantaranya berupa inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah. Secara parsial dan secara simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah diduga saling berhubungan dan mempengaruhi *return* saham dan harga saham (Faoriko, 2013). Prabowo, dkk. (2016) dalam penelitiannya membuktikan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H_4 : Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Berdasarkan pemaparan latar belakang, permasalahan serta tujuan penelitian maka tipe penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Machfudz (2014:18) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang tidak terlalu menitikberatkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas, walaupun populasi penelitian besar tetapi dengan mudah dapat dianalisis baik melalui rumus-rumus statistik atau komputer sehingga pemecahan masalah penelitian ini didominasi oleh statistik.

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga benda-benda alam yang lain (Sugiyono, 2015: 117). Sedangkan Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar *representative* (mewakili) (Sugiyono, 2015: 118). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017, sedangkan sampel pada penelitian ini perusahaan sektor manufaktur di BEI dengan kriteria tertentu. Teknik pemilihan atau pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan atau pengambilan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2015:124). Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang tercatat (*listed*) dan masih bergabung dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017;

- b. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian atau laba bersih negatif selama periode pengamatan, sesuai dengan persyaratan pencatatan pada pasar Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017;

Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejumlah 156 perusahaan. Selanjutnya, populasi tersebut direduksi berdasarkan kriteria-kriteria di atas dengan tujuan antara lain: untuk memastikan bahwa sampel merupakan perusahaan yang bergabung dalam sektor manufaktur; untuk memperoleh informasi tentang kinerja perusahaan sebagai dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi agar tidak salah memilih perusahaan yang merugi. Berdasarkan kriteria yang tertera pada Tabel 3.1 diperoleh sampel 50 perusahaan manufaktur (data sampel diperbaharui tanggal 13 Februari 2019), sehingga diperoleh total observasi selama tiga tahun yaitu 150 observasi.

Tabel 3.1 Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2015-2017	156
2	Perusahaan manufaktur yang telah tercatat (listed) dan masih bergabung dalam sektor manufaktur di BEI dari tahun 2015-2017	(106)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2015-2017	50

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

3.3. Jenis dan Sumber Data

3.3.1. Jenis Data

Data merupakan keterangan-keterangan tentang suatu hal, dapat berupa sesuatu yang diketahui atau fakta yang digambarkan lewat angka, simbol, kode dan lain-lain. Jenis data dapat dibedakan menjadi dua, yaitu: data primer merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan langsung di lapangan oleh peneliti; dan data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) atau dari sumber yang telah ada seperti perpustakaan, laporan penelitian terdahulu, dan lain-lain. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder, berupa data inflasi, tingkat suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar rupiah dan return saham perusahaan manufaktur 2015-2017.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan peneliti dalam pengumpulan data inflasi, suku bunga, nilai tukar diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) serta data return saham perusahaan manufaktur yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), (www.sahamok.com), dan (www.duniainvestasi.com) yang telah dicatat dan hasil penelitian yang dipublikasikan secara resmi, resmi dikeluarkan dan di sahkan oleh Bank Indonesia dan Bursa Efek Inonesia dan telah melalui pencatatan dari konsultan keuangan perusahaan tersebut.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah pencatatan peristiwa atau hal-hal atau keterangan-keterangan atau karakteristik-karakteristik sebagian atau seluruh populasi yang akan menunjang atau mendukung penelitian (Hasan,2002). Dijelaskan teknik pengumpulan data melalui beberapa metode, dengan penjelasan sebagai berikut:

a. Studi Pustaka.

Pengumpulan data digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui studi kepustakaan (*Library Research*), dimaksudkan untuk mendapatkan literatur dan informasi penelitian terdahulu. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang menurut pembahasan memiliki keterkaitan atau relevan dengan variabel-variabel penelitian dan menjadikan sebuah landasan teori atau acuan untuk memperkuat hasil penelitian, serta menghindari terjadinya duplikasi penelitian yang tidak etis untuk dilakukan.

b. Dokumentasi.

Dokumentasi merupakan kegiatan berupa pengumpulan, pengolahan, penyimpanan, penemuan kembali dan penyebaran dokumen. Data yang digunakan dalam penelitian ini dengan mendokumentasikan data-data yang telah berhasil dikumpulkan melalui situs resmi, diakses mulai tanggal 4 September 2018, yakni

Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Bank Indonesia (www.bi.go.id), Saham Ok (www.sahamok.com) dan Dunia Investasi (www.duniainvestasi.com). Data tersebut telah resmi dicatat dan dikeluarkan sehingga relevan untuk digunakan sebagai data obyek sebuah penelitian.

3.5 Variabel dan Definisi Operasional Variabel

3.5.1 Variabel Operasional

Menurut Sugiono (2011), variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, variabel yang ada adalah variabel independen atau bebas (X) yaitu inflasi (X1), suku bunga (X2), dan nilai tukar (X3), untuk variabel dependen atau terikat (Y) yaitu *return* saham.

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Dependen

Definisi operasional dari variabel dependen atau terikat yaitu *return* saham. *Return* saham adalah tingkatan pengembalian atau imbal hasil atas suatu investasi yang dilakukan oleh investor berupa selisih harga jual saham yang lebih tinggi daripada harga beli saham. Data yang digunakan dengan menghitung *return* realisasi atau *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return actual* (*return* realisasi) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto:2010:15)

Keterangan:

P_t = Harga investasi pada satu periode

P_{t-1} = Harga investasi pada satu periode sebelumnya.

Skala yang digunakan dalam mengukur *return* realisasi adalah skala ratio yaitu dengan perhitungan harga saham tahun t dikurangi harga saham tahun t-1 dibagi harga saham tahun t-1. Data *return* saham perusahaan manufaktur periode

2015-2017 diperoleh dari situs www.sahamok.com dan www.duniainvestasi.com. Data harga saham yang digunakan untuk mengetahui return saham adalah harga saham rata-rata perbulan.

b. Variabel Independen.

1. Inflasi.

Inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga barang dan jasa secara terus menerus dalam skala nasional yang terjadi di suatu negara yang ditentukan berdasarkan indikator Indeks Harga Konsumen (IHK). Skala yang digunakan dalam mengukur inflasi adalah skala ratio, yaitu dari data website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data inflasi perbulan mulai tahun 2015-2017.

2. Suku bunga.

Suku bunga adalah kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia berupa tingkat bunga atas suatu kredit ataupun investasi yang diberlakukan terhadap lembaga perbankan. Skala yang digunakan dalam mengukur tingkat suku bunga adalah skala ratio, yaitu dari data website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan tingkat suku bunga Bank Indonesia. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase dan data yang diambil adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia perbulan mulai tahun 2015-Desember 2017.

3. Nilai Tukar

Exchange Rate (nilai tukar) merupakan perbandingan nilai mata uang negara satu dengan negara lainnya sebagai alat perdagangan internasional. Nilai tukar yang digunakan sebagai sampel data pada penelitian ini adalah nilai tukar mata uang rupiah terhadap *US Dollar*. Nilai tukar rupiah terhadap *US Dollar* berarti harga tukar 1 *US Dollar* terhadap rupiah, atau sebaliknya. Skala yang digunakan dalam mengukur tingkat nilai tukar adalah skala ratio, yaitu dari data website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Tingkat nilai tukar yang digunakan dalam

penelitian ini adalah merupakan tingkat nilai tukar Bank Indonesia. Pengukuran yang digunakan data yang diambil adalah tingkat nilai tukar rupiah tengah Bank Indonesia pertahun mulai tahun 2015- Desember 2017.

3.6 Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan kuantitatif guna mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Estimasi model regresi menggunakan regresi linear berganda guna mengetahui besarnya pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap return saham manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2017. Teknik analisa data yang dilakukan dengan menganalisa langsung dengan memahami data yang ada, analisis juga dilakukan dengan menggunakan teknik analisa statistik dengan bantuan software SPSS 16 (*Statistical Product and Service Solutions*). Adapun langkah yang dilakukan sebagai berikut:

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, mean, dan standar deviasi yang bertujuan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasan (2008) menjelaskan statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami dengan menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu data, keadaan atau fenomena.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Model regresi berganda yang diterangkan sebelumnya harus memenuhi syarat asumsi klasik yang meliputi:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji sampel yang mewakili distribusi populasi. Jika distribusi sampel normal, maka dapat dikatakan sampel yang diambil mewakili populasi. Prinsip uji distribusi normal adalah membandingkan antara distribusi data yang didapatkan (*observed*) dan distribusi data normal (*expected*) (Gunawan, 2016). Normalitas data dapat dideteksi dengan melihat bentuk kurva histogram dengan kemiringan seimbang ke kiri dan ke kanan dan berbentuk seperti lonceng atau dengan melihat titik-titik data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan searah mengikuti garis diagonal dari gambar Normal P-Plot (Nugroho, 2005). Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. Cara yang digunakan untuk melihat normalitas data dalam penelitian ini adalah test statistic (analisis grafik histogram, normal *probality plots* dan *kolmogorov smirnov test*). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika tidak menyebar dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Langkah-langkah untuk *kolmogorov smirnov test* sebagai berikut:

a) Merumuskan formula hipotesis.

$H_0 : B_i = 0$, artinya data penelitian terdistribusi normal.

$H_0 : B_i \neq 0$, artinya data penelitian tidak terdistribusi normal.

b) Menentukan level signifikansi.

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 1%, 5% atau 10%. Penentuan tingkat tersebut didasarkan pada tingkat signifikansi yang sesuai dengan kepentingan penelitian.

c) Menarik kesimpulan

1. Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima yang berarti bahwa dia terdistribusi normal.
2. Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka H_0 diterima yang berarti bahwa dia terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Gunawan (2016) menyatakan bahwa istilah kolinearitas guna berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau eksak diantara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Kolinearitas adalah hubungan linear tunggal (*single linear relationship*), sedangkan multikolinearitas adalah adanya lebih dari satu hubungan linear yang sempurna. Apabila terjadi kolinearitas sempurna maka koefisien regresi dari variabel X tidak dapat ditentukan (*indeterminate*) dan standart erornya tidak terhingga (*infinite*). Apabila kolinearitasnya kurang sempurna, walaupun koefesien regresi dari variabel X dapat ditentukan (*determinate*), tetapi standart erornya tinggi, maka koefesien regresi tersebut tidak dapat diperkirakan dengan tingkat ketelitian yang tinggi. Jadi, semakin kecil korelasi diantara variabel bebas maka semakin baik model regresi yang akan diperoleh. Sedangkan menurut Ghozali (2006), uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan linear antar variabel bebas atau untuk tidak saling berpengaruh. Multikolinearitas menimbulkan kesulitan saat memisahkan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat karena variabel bebas tidak terikat *ortogonal* atau nilai korelasi tidak sama dengan nol. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan memperhatikan *varians inflation factor* (VIF) dengan batasan yang ditentukan oleh peneliti. ultikolinearitas terjadi jika $VIF > 10$ atau $tolerance < 0,10$.

Sedangkan cara untuk mengatasi permasalahan multikolinearitas adalah (Gujarati, 2006):

- 1) Mengeluarkan variabel dari model;
- 2) Menggunakan data tambahan atau sampel baru;
- 3) Mengkaji ulang model regresi;
- 4) Menggabungkan data lintas waktu (*cross section*) dengan data berkala (*time series*).

c. Uji Heteroskedatisitas

Uji heteroskedatisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedatisitas, dalam hal ini akan dilakukan dengan cara melihat grafik

Scatterplot. Jika dalam grafik terlihat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yaitu dengan melihat nilai signifikansi di atas tingkat $\alpha=5\%$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

d. Uji Autokorelasi

Firdaus (2004) menjelaskan bahwa autokorelasi merupakan gangguan pada fungsi regresi yang berupa korelasi di antara faktor gangguan. Kemungkinan terjadi autokorelasi antara nilai-nilai variabel pada penelitian yang menggunakan data runtut waktu (*time series data*) akan lebih besar daripada penelitian yang menggunakan data seksi silang (*cross section data*). Menurut Suharyadi (2016) ada beberapa penyebab autokorelasi, yaitu (a) kelembaban, kelembaban biasanya terjadi dalam fenomena ekonomi dimana sesuatu akan mempengaruhi sesuatu yang lain dengan mengikuti siklusbisnis atau saling berkaitan; (b) terjadi bias dalam spesifikasi, yaitu ada beberapa variabel yang tidak termasuk dalam model; dan (c) bentuk fungsi yang digunakan tidak tepat. Uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi masalah autokorelasi. Terjadi beberapa prosedur atau cara untuk mengetahui adanya masalah autokorelasi pada suatu model regresi. Prosedur yang digunakan dalam penelitian ini adalah Durbin Watson yang harus melalui langkah-langkah sebagai berikut Firdaus (2004):

1. Menentukan hipotesis nol dan alternatifnya. Hipotesis nol adalah variabel gangguan yang tidak mengandung autokorelasi, sedangkan hipotesis alternative adalah variabel gangguan yang mengandung autokorelasi.

- Menghitung dan membandingkan nilai statistik dengan nilai teoritik DW berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.2 Perbandingan Nilai Statistik dengan Nilai Teoritik DW untuk $p > 0$ (autokorelasi positif).

No	Hasil Uji	Keterangan
1	$DW \geq dU$ (dengan $df \ n - k - 1$) dan $p = 0$	H_0 diterima dan tidak autokorelasi
2	$DW \leq dL$ (dengan $df \ n - k - 1$) dan $p \neq 0$	H_0 ditolak dan ada autokorelasi positif
3	$dL < DW < dU$	Hasil Uji tidak konklusif

Tabel 3.3 Perbandingan Nilai Statistik dengan Nilai Teoritik DW untuk $p < 0$ (autokorelasi negatif)

No	Hasil Uji	Keterangan
1	$4-DW \geq dU$ dan $p = 0$	H_0 diterima dan tidak ada autokorelasi
2	$4-DW \geq dL$ dan $p \neq 0$	H_0 ditolak dan ada autokorelasi positif
3	$dL < 4-DW < dU$	Hasil Uji tidak konklusif

K adalah banyaknya variabel bebas yang digunakan. Distribusi DW terletak di antara dua distribusi dU dan dL . dU adalah batas atas nilai DW sedangkan dL adalah batas bawah nilai DW.

3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda digunakan untuk menguji hipotesis keempat, yaitu untuk mencari pengaruh antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham. Analisis ini digunakan untuk mencari hubungan fungsional semua prediktor dengan kriteriumnya. Selain itu juga untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel prediktor terhadap kriterium, baik sumbangan relatif, maupun sumbangan efektif.

Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat, yaitu: tingkat inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y	= Return Saham
a	= Harga konstanta (harga Y bila X=0)
b _{1,2,3}	= Harga koefisien regresi
X ₁	= Variabel independen pertama (Inflasi)
X ₂	= Variabel independen kedua (Suku Bunga)
X ₃	= Variabel independen ketiga (Nilai Tukar Rupiah)
e	= Standard error.

3.6.4 Uji Hipotesis

Adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1 Uji t (t-test)

Uji keberartian koefisien (b) dilakukan dengan statistic $-t$ (student-t).hal ini dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsialdari variabel independennya. Adapun hipotesis yang dilakukan sebagai berikut:

$$H_1 : b_1 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X₁ terhadap variabel independen (Y).

Adapun pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- Jika nilai sig > 0,05 maka H₀ tidak dapat ditolak (diterima)
- Jika nilai sig < 0,05 maka H₀ ditolak dan menerima H_a.

Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

- H₀ = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen
- H_a = ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

2 Uji F

Menguji keberartian regresi ganda dengan uji F. Uji F-statistik digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (keseluruhan). Uji ini dilakukan dengan

membandingkan nilai signifikansi dengan taraf signifikansi sebesar 0,05.

Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

$$H_1 : b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6 \neq 0$$

Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen (X1 sampai dengan X3) terhadap variabel dependen (Y).

Adapun pengambilan keputusan dalam uji F adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai sig > 0,05 maka H₀ tidak dapat ditolak (diterima)
- b) Jika nilai sig < 0,05 maka H₀ ditolak dan menerima H_a.

Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

- a) H₀ = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen
- b) H_a = ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

3.6.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

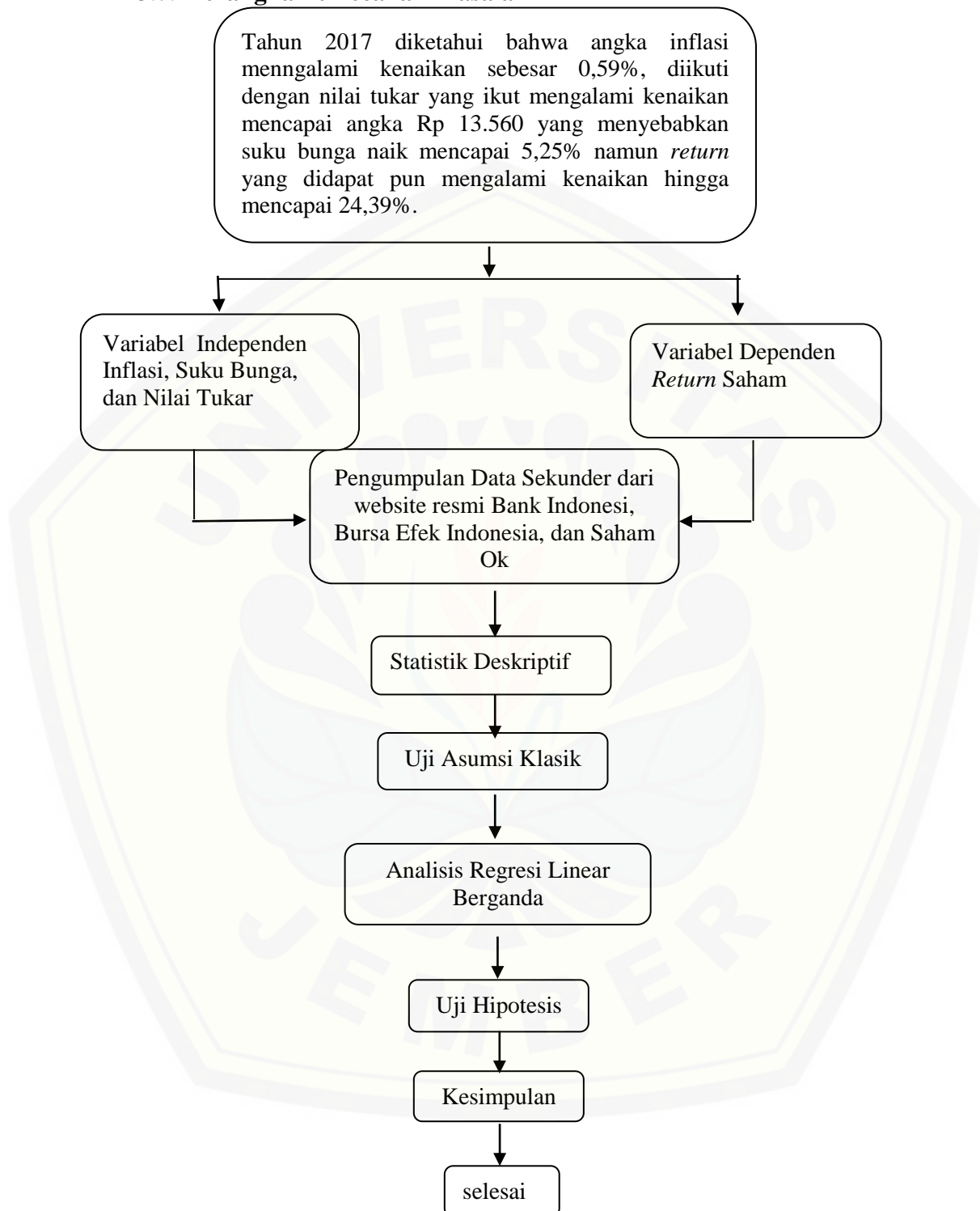
Bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independent atau bebas dalam menerangkan secara keseluruhan terhadap variabel dependen atau terikat serta pengaruhnya secara potensial dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2). Dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda, maka masing-masing variabel yaitu, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham yang dinyatakan dengan R^2 untuk mengetahui koefisien determinasi. Sedangkan untuk mengetahui koefisien determinasi parsial variabel independen terhadap variabel dependen, maka menggunakan R^2 .

Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai 1. Besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi semakin mendekati 0, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) terhadap variabel dependennya (*return* saham), dan sebaliknya. Semakin mendekati 1 besarnya koefisien suatu persamaan regresi, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) terhadap variabel dependen (*return* saham). Angka R^2 ini didapat dari pengolahan

melalui program SPSS yang bisa dilihat dari tabel model *summary* kolom *R square*.



3.7. Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

Berdasarkan kerangka pemecahan masalah di atas, dapat diuraikan sebagai berikut:

a. *Research Gap*

Tahap mulai iniawali dengan peneliti menemukan fenomena-fenomena yang terjadi sehingga menimbulkan rasa keingintahuan, dan dilanjutkan dengan pencarian jurnal atau penelitian-penelitian terdahulu dan mengkajinya. *Research gap* ditemukan pada tahun 2015 tingkat inflasi rendah mencapai angka 3,35%, namun pengembalian return saham mengalami penurunan drastis hingga mencapai -16,83%, Inflasi merupakan suatu keadaan yang menunjukkan meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan yang menunjukkanturunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi denganpeningkatan persediaan barang yang akan mengakibatkan tingginya nilai mata uang asing. Pada akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya kedalam mata uang asing daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham, sehingga mengakibatkan turunnya harga saham secara signifikan. Apabila harga saham turun secara signifikan akan menyebabkan *return* saham yang akan diterima investor juga akan menurun. Faktor berikutnya yang juga mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga deposito, karena suku bunga deposito mempunyai hubungan timbal balik dengan return saham. Jika suku bunga naik maka *return* yang akan diperoleh investor akan turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka *return* akan naik. Kondisi ini dikarenakan apabila suku bunga deposito terus meningkat, ada kecenderungan pemilik modal akan mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya akan berakibat negatif terhadap harga saham perusahaan emiten di pasar modal. Minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal akan berkurang karena *return* saham yang akan diterima lebih kecil dibandingkan dengan *return* bunga deposito. Akibatnya harga saham di pasar modal akan mengalami penurunan secara drastis. Seharusnya ketika inflasi yang terjadi di tahun 2015 mengalami penurunan, pendapatan pengembalian investasi akan meningkat. Selanjutnya

di tahun 2017 diketahui bahwa angka inflasi mengalami kenaikan sebesar 0,59% dari tahun sebelumnya, diikuti dengan nilai tukar yang ikut mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya mencapai angka Rp 13.560 yang menyebabkan suku bunga naik dari tahun sebelumnya mencapai 5,25% namun *return* yang didapat mengalami kenaikan hingga mencapai 24,39%. Sehingga peneliti akan mengkaji ke tiga variabel diantaranya: inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah tentang pengaruhnya terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini objeknya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian 2015-2017. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2017”.

b. Menentukan Variabel

Setelah menemukan *research gap* maka peneliti harus menentukan variabel yang akan diteliti, variabel tersebut terdiri dari variabel independen dan dependen yang memiliki pengaruh satu sama lainnya. Variabel tersebut terdiri dari variabel independen (bebas) yaitu *return* saham dan variabel dependen (terikat) yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar.

c. Pengumpulan Data Sekunder

Pada tahap ini peneliti mulai mengumpulkan data untuk memperlancar proses penelitian. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Saham Ok (www.sahamok.com), Dunia Investasi (www.duniainvestasi.com), serta mencari dan membaca buku perpustakaan serta *literature* dan jurnal-jurnal nasional maupun internasional. Data yang digunakan penelitian merupakan data runtun waktu perbulan selama 3 tahun kebelakang.

d. Teknik Analisis Data

Pada tahap teknik analisis data ini terdapat langkah-langkah yang dilakukan peneliti, dimulai dari statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi

linear berganda, dan dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Masing-masing dari teknik analisis data tersebut sudah dijabarkan dalam metodologi penelitian.

e. Penarikan Kesimpulan

Tahap terakhir dalam penelitian ini adalah penarikan kesimpulan. Penarikan kesimpulan dilakukan berdasarkan data yang diperoleh dan kemudian dianalisis sehingga ditemukan jawaban dari permasalahan yang dikemukakan.



BAB V. PENUTUP

9.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh nilai inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan hasil sebagai berikut:

- a. Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
- b. Suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
- c. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.
- d. Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2017.

9.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti mengajukan saran bahwa walaupun nilai tukar tidak memberikan pengaruh terhadap return saham, tapi perusahaan harus tetap memperhatikan kemampuan strateginya untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan penilaian saham perusahaan oleh pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiyati, H. T dan Topowijono. 2018. Pengaruh Inflasi, *Bi Rate* dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Food & Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). Universitas Barwajjya. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 1 Agustus 2018/ administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*.
- Agus, H.M. 2008. *Manajemen Keuangan*, edisi1. Yogyakarta:Ekonisia.
- Ambarini, L. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor: In Media.
- Andes, S. L; Z.Puspitaningtyas dan A. Prakoso. 2017. Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. Universitas Jember. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis Vol. 10, No.2, November 2017, 8-16*.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft.
- Anoraga, P. Dan P, Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arman, A dan S. N. Makassar. 2008. Surprise Faktor Makro Ekonomi sebagai Penjelasan Perubahan Return Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia. *National Conference on Management Research* 1-18.
- Bank Indonesia. 2018. Penjelasan *Bi Rate* sebagai Acuan Suku Bunga. <http://www.bi.go.id/id/moneter/birate/penjelasan/contents/default.aspx>. [Diakses pada Oktober 2018].
- Berita Resmi Statistik. 2019. Pertumbuhan Sektor Manufaktur tahun 2017. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2018/02/01/1479/pertumbuhan-produksi-industri-manufaktur-besar-dan-sedang-triwulan-iv-tahun-2017-naik-sebesar-5-15-persen-dan-pertumbuhan-produksi-industri-manufaktur-mikro-dan-kecil-triwulan-iv-2017-naik-sebesar-4-59-persen.html>. [Diakses pada Februari 2019].

Boediono.2011. *Ekonomi Makro. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.1.Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE UGM.

Boediono. 2014. *Ekonomi Moneter: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.5. Ed.3*. Yogyakarta: BFFE.

Bramantyo. 2006. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price To Book Value (PBV)*, dan *Devidend Payout Ratio (DPR)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur.*Jurnal. Fakultas Ilmu Sosial: Universitas Negeri Semarang*.

Dewi, P. A; I. B. P. Sedana, dan L. G. S. Artini. 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, risiko Pasar, *Debt To Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Properti *and real Return Saham* pada Perusahaan Properti *and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud).*E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol.5 No.3 tahun 2016 hal 489-516*.

Dwita, V. dan R. Rahmidani. 2012.Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar TerhadapReturn Saham Sektor Restoran Hotel Dan Pariwisata. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang .*Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Volume 1, Nomor 1, Maret 2012*.

Fahmi, I; Y. Lavianti dan Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.

Fahmi, I. 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

Fabozzi, F. J and F. Modigliani. 1996.*Capital Market, Second Edition* New Jersey Printice: Hall inc.

- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, J. L. and D. J. Michael. 2005. *Fundamental of Inverting 9th edition*. Person: Addison Wesley, Boston.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi - Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Media.
- Gunawan, I. 2016. *Pengantar Statistika Inferensial*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hadi, S. R. 2013. *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi. Edisi Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Haming, M. dan S. Basalamah. 2010. *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harsono, A. R. & S. Worokinasih. 2018. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 60 No. 2 Juli 2018/administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*
- Hartono, J. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPF E.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Yogyakarta: BPF E.
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesepuluh. Yogyakarta: BPF E.
- Hasan, I. 2008. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Huda, N. 2008. *Ekonomi Makro Islam, Pendekatan Teoritis*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Husnan, S. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan. (Keputusan Jangka Pendek)*, Edisi keempat, BPF E, Yogyakarta.
- Horne, J. C. dan W. J. M. Junior.. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Indonesia Stock Exchange. 2018. Laporan Keuangan dan Tahunan. <http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/laporankeuanganda/ntahunan.aspx>. [Diakses 9 Oktober 2018].
- Ismanto, H. 2011. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-To-Market Value, dan Beta Terhadap *Return* Saham di BEI. STIENU Jepara. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan, Volume 8 Nomor 2, November 2011 hal 186-205*.
- Karim, A. A. 2006. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: PT Radja Grafindo Persada
- Kasmir. 2008. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi 8*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Perindustrian. 2018. *Penjelasan Kontribusi Industri Manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)*. <http://www.kemenperin.go.id/artikel/17985/Sumbang-18-Persen,-Industri-Non-migas-Jadi-Kontributor-Terb Besar-Ekonomi>. [Diakses pada September 2018].
- Kewal, S. S. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*. 8(1): 1-18. 2012.
- Komariyah, S. 2008. *Investasi*. Jember: Departemen Pendidikan Nasional Universitas Jember Fakultas Ekonomi.
- Labibah, S. 2016. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Dengan Risiko Sistematis (Beta) sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. *Jurnal Vol.1 No.19 September 2016*
- Mahilo, M. B. dan P, Tommy. 2015. Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap *Return* saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. *Jurnal EMBA Vol.3 No.3 Sept. 2015, Hal.1-10*.
- Mankiw, N. G. 2006. *Makro Ekonomi*. Edisi keenam. Jakarta: Erlangga.

- Manurung, M. dan P, Rahardja. 2004. *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia.
- Margaretha, F. 2007. *Manajemen Keuangan Bagi Industri Jasa*. Jakarta: Grasindo.
- Mishkin, F.S. 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mudrajad, K. 1998. *Metode Kuantitatif Teori & Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: YKPN.
- Muana, N. 2001. *Makro Ekonomi, Teori, Masalah dan Kebijakan*. Edisi Perdana. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nopirin. 1987. *Ekonomi Moneter II*. Jakarta: Karunika.
- Nopirin. 2010. *Ekonomi Moneter. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Nurlita, A. 2014. Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan. UIN Sultan Syarif Kasim Riau. Vol. 17. No. 1*.
- Prabowo, H. B; Wahono. dan M, Khoirul. 2016. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika terhadap Harga Saham (Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2013-2015). Fakultas Ekonomi Unisma. *e – Jurnal Riset Prodi Manajemen Vol 8 No. 2 hal 106-124*
- Purnomo, T. H. dan N, Widyawati. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Properti. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 10 tahun 2013 hal 1-20*
- Puspitaningtyas, Z. 2015. *Prediksi Risiko Investasi Saham*. Yogyakarta: Pandiva Buku.
- Puspitasari, F. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 2 No. 22 Desember 2012*.
- Putong, I. 2003. *Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi Kedua. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Rakasetya, G G. dkk. 2013. Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan *Mining And Mining Services* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 6 No. 2 Desember 2013*.
- Sahamok. 2018. *Data Historis Return Saham per Tahun*. <http://www.sahamok.com/return-saham/>. [Diakses 12 September 2018].
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson. P. A. dan William D.N. 1997. *Makro Ekonomi*, Jakarta: Erlangga.
- Sari, W. 2013. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan. (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2012). Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. *Jurnal Ilmiah Hasah Mahasiswa FEB UB Vol 1 No 2 2013*.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Bpef-Yogyakarta.
- Siamat, D. 2002. *Manajemen Lembaga Keuangan*: Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Simorangkir, I. dan Suseno. 2002. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia.
- Sirucek, M. 2012. *Macroeconomic Variables and Stock Market: US Review, International*. *Journal of Computer Science and Manegement*.
- Situmorang, S.H. dkk. 2008. *Analisis Data Penelitian (Menggunakan Program SPSS)*. Medan: USU Press.
- Sudiyatno, B. dan C, Nuswandari. 2009. Peran Beberapa Indikator Ekonomi dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol 1, No 2 (2009): Vol. 1 No.2 Agustus 2009*.

- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan keenam. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung. Penerbit Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung. Penerbit Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. 2005. Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 7, No. 2, Nopember 2005*: 99- 116
- Sukirno, S. 2000. *Makro Ekonomi Modern, Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. Jakarta: PT Radja Grafindo Persada.
- Sukirno, S. 2011. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Edisi Ketiga Jakarta: PT Radja Grafindo Persada.
- Suseno dan S, Aisyah. 2008. *Inflasi*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia.
- Sutawijaya, A. dan Zulfahmi. 2012. Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi terhadap Inflasi Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen. 8 (2)*: 85-101
- Suyati, S. 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar terhadap *Return Saham Properti* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Serat Acitya -Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang. 4 (3)*: 70-86.
- Sutanta. 2010. *Faktor-Faktor Penyebab Tidak Berkembangnya Kawasan Industri Nguter Kabupaten Sukoharjo*. Semarang: Undip
- Syahrin, R. A. dan A. Darmawan. 2018. Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Risiko Pasar Terhadap Return Saham. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 3 Agustus 2018/ administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPF.

- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Kanisius.
- Tjiptono, D. dan Hendy, M.F. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. Universitas Muhammadiyah Surakarta. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol.9 No. 2, Desember2008 : 156-167.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Universitas Jember. 2016. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Jember. Badan Penerbit Universitas Jember.
- Vanessa, P. 2013. Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* di BEI. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. *Jurnal EMBA Vol.1 No.3 September 2013*, Hal. 189- 196.
- Yuyetta, E.N.A. 2010. Pengaruh Perubahan *Book to Market Value*, Nilai Tukar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Perubahan *Return Saham*. Universitas Diponegoro. *Jurnal Akuntansi & Auditing Volume 7/No. 1/November 2010* : 80 – 93.
- Weston, J.F. dan E. F. Brigham. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid I. Edisi Kesembilan. Jakarta. Erlangga.
- Wolk, et al. 2003. “*Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice*”. *Accounting and Business Research*. Vol. 18. No 69:47-56.

LAMPIRAN**A. Data Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Return Saham**

KODE PERUSAHAAN	2015	2016	2017
ADES	-26	-1	-12
AMFG	-19	2	10
APLI	-20	72	-36
ARNA	-43	4	-34
ASII	-19	38	3
AUTO	-62	28	5
BRAM	-6	43	10
BUDI	-41	38	8
CEKA	-10	100	-4
CPIN	-31	19	-3
DLTA	-33	-4	-8
DPNS	10	3	-13
DVLA	-23	35	12
GGRM	-9	16	-31
HMSP	37	2	23
IGAR	-29	132	-27
INAI	16	59	-41
INDF	-23	53	-4
INDS	-78	131	56
INKP	-9	0	465
JECC	-43	159	34
KAEF	-41	216	-2
KBLI	-14	132	54
KBLM	-15	82	18
KDSI	-48	83	57
KLBF	-28	15	12

LION	13	0	-27
LMSH	-11	3	8
MERK	-15	36	-8
MLBI	-31	43	16
MYOR	46	35	23
PBRX	11	18	16
PICO	-20	73	3
SCCO	-6	9	24
SMCB	-54	-10	-7
SMGR	-30	-20	8
SRSN	0	0	0
TCID	-6	-24	43
TKIM	-42	47	300
TOTO	75	-28	-18
TRST	-18	-3	25
TSPC	-39	13	-9
ULTJ	6	16	-72
UNIT	-28	35	-37
UNVR	15	5	44

Data Sekunder : www.idx.co.id/www.sahamok.com

periode	bi rate	inflasi	luka
Jan-15	7.75	6.96	12515.0
Feb-15	7.5	6.29	12863.0
Mar-15	7.5	6.38	13084.0
Apr-15	7.5	6.79	12937.0
Mei-15	7.5	7.15	13211.0
Jun-15	7.5	7.26	13332.0
Jul-15	7.5	7.26	13481.0
Agust-15	7.5	7.18	14027.0
Sep-15	7.5	6.83	14657.0
Okt-15	7.5	6.25	13639.0
Nop-15	7.5	4.89	13804.0
Des-15	7.5	3.35	13795.0
Jan-16	7.25	4.14	13889.0
Feb-16	7.0	4.42	13395.0

Mar-16	6.75	4.45	13276.0
Apr-16	6.75	3.60	13204.0
Mei-16	6.75	3.33	13615.0
Jun-16	6.5	3.45	13180.0
Jul-16	6.5	3.21	13094.0
Agust-16	5.25	2.79	13300.0
Sep-16	5.0	3.07	12998.0
Okt-16	4.75	3.31	13051.0
Nop-16	4.75	3.58	13563.0
Des-16	4.75	3.02	13436.0
Jan-17	4.75	3.49	13343.0
Feb-17	4.75	3.83	13347.0
Mar-17	4.75	3.61	13321.0
Apr-17	4.75	4.17	13327.0
Mei-17	4.75	4.33	13321.0
Jun-17	4.75	4.37	13319.0
Jul-17	4.75	3.88	13323.0
Agust-17	4.5	3.82	13351.0
Sep-17	4.25	3.72	13492.0
Okt-17	4.25	3.58	13572.0
Nop-17	4.25	3.30	13514.0
Des-17	4.25	3.61	13584.0

Data Sekunder : www.bi.go.id

C. Analisis Deskripsi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	36	2.79	7.26	4.5742	1.49950
suku bunga	36	4.25	7.75	6.0278	1.35459
nilai tukar	36	12515	14657	1.34E4	366.715
return saham	36	-11.09	9.70	.5386	4.47767
Valid N (listwise)	36				

D. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.88874697
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.067
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.460
Asymp. Sig. (2-tailed)		.984
a. Test distribution is Normal.		

E. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-44.550	24.605		-1.811	.080		
	inflasi	-1.828	.641	-.615	-2.853	.008	.490	2.042
	suku bunga	1.686	.711	.513	2.372	.024	.488	2.051
	nilai tukar	.003	.002	.267	1.763	.087	.994	1.006

a. Dependent Variable: return saham

F. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.521 ^a	.272	.203	3.97801	2.301

a. Predictors: (Constant), nilai tukar, inflasi, suku bunga

b. Dependent Variable: return saham

G. Uji Heterokedasitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.708	14.248		1.173	.250
	inflasi	.199	.371	.125	.537	.595
	suku bunga	.453	.412	.256	1.100	.280
	nilai tukar	-.001	.001	-.198	-1.215	.233

a. Dependent Variable: RES2

H. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-46.430	25.155		-1.846	.074
	Inflasi	-1.665	.655	-.557	-2.541	.016
	suku bunga	1.620	.727	.490	2.229	.033
	nilai tukar	.003	.002	.274	1.780	.085

a. Dependent Variable: return saham

I. Uji F dan Koefisiendeterminasi

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	172.450	3	57.483	3.475	.027 ^a
	Residual	529.282	32	16.540		
	Total	701.732	35			

a. Predictors: (Constant), nilai tukar, inflasi, suku bunga

b. Dependent Variable: return saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.496 ^a	.246	.175	4.06695	.246	3.475	3	32	.027

a. Predictors: (Constant), nilai tukar, inflasi, suku bunga

J. Koefisien determinasi