

INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP *RETURN* SAHAM

Rani Setyaningrum
Muljono

Email: muljono@ummgl.ac.id
Universitas Muhammadiyah Magelang
Jalan Tidar No 21 Magelang

ABSTRACT

This study uses secondary data. Some of the data used in this study is the stock return data, inflation, interest rates, and the exchange rate of the period 2013-2015. The data was obtained from the publications issued by the Stock Exchange and Bank Indonesia. The analysis technique used in this research is multiple linear regression to obtain a comprehensive picture of the relationship between the variables with one another. Hypothesis testing using t-test to test the effect of variables and partial F test to test these variables together to return stock with a significance level of 0.05. Additionally performed classical assumption includes multicollinearity test, autocorrelation test, heteroscedasticity test and test for normality. Based on the research results simultaneously three variables: inflation, interest rates, and the exchange rate effect on stock returns significantly with F value of 0.024. Based on the research results in partial inflation and the exchange rate has no effect on stock returns significantly with respective values of inflation (0.121) and exchange rate (0,062). While the interest rate on stock returns were significantly negative direction of (0.004)

Keywords: Return Equity, Inflation, Interest Rate and Exchange Rate

ABSTRAK

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data return saham, inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar periode 2013-2015. Data-data tersebut diperoleh dari publikasi-publikasi yang diterbitkan BEI dan Bank Indonesia. Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan yang lain. Uji hipotesis menggunakan Uji-t untuk menguji pengaruh variabel variabel secara parsial dan Uji F untuk menguji variabel secara bersama-sama terhadap *return* saham dengan tingkat signifikansi 0,05. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji normalitas. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan tiga variabel yaitu inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham secara signifikan dengan nilai F sebesar 0,024. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial variabel inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham secara signifikan dengan nilai masing-masing inflasi (0,121) dan nilai tukar (0,062). Sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham secara signifikan dengan arah negatif sebesar (0,004).

Kata Kunci : *Return* Saham, Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai Negara yang sedang berkembang mendapat pengaruh yang cukup besar dari adanya krisis global. Berbagai kebijakan diambil oleh pemerintah untuk mengatasi pengaruh buruk adanya krisis global. Mulai dari menaikkan tingkat suku bunga, harga bahan minyak, memperketat peredaran uang asing. Oleh karena itu, Indonesia membutuhkan modal dalam jumlah besar sebanding dengan jumlah pertumbuhan yang ditargetkan oleh perusahaan. Dalam hal ini pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam perekonomian Indonesia.

Pasar modal merupakan lahan untuk mendapatkan modal investasi, sementara investor pasar modal merupakan lahan untuk menginvestasikan uangnya. Samsul (2006) mengatakan pasar modal merupakan suatu wadah atau tempat untuk memperjualbelikan instrument keuangan (berupa obligasi dan saham) biasanya untuk jangka panjang (lebih dari jangka waktu satu tahun). Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin menarik investor untuk melakukan investasi. Investor membutuhkan informasi yang memadai sebagai dasar pengambilan keputusan investasi pada perusahaan. Ada dua jenis investasi yang dapat dilakukan oleh seorang investor, yaitu : investasi *riil* dan investasi *financial*. Investasi merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang.

Pengembalian (*return*) akan diperoleh jika seseorang memiliki kepemilikan saham pada perusahaan yang sudah *go public*. Menurut Jogiyanto (2003), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai hasil fundamental perusahaan. *Capital gain*

berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bila harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga beli. Akan tetapi dalam menghitung *return* saja tidak cukup. Risiko dalam suatu investasi juga perlu dipertimbangkan. Menurut Jogiyanto (2007) *return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif yaitu semakin besar *return* maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor (Tandelilin, 2001).

Pada kondisi perekonomian yang tidak stabil inflasi dapat terjadi kapan saja. Sebagai seorang investor harus dapat mengantisipasi kondisi tersebut pada saat melakukan investasi. Inflasi adalah suatu keadaan senantiasa meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan senantiasa turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang. Menurut, Madura (2000) menyatakan laju inflasi dan suku bunga dapat menimbulkan dampak yang signifikan atas nilai tukar karena pada saat laju inflasi sebuah negara relatif naik terhadap laju inflasi negara lain, permintaan atas valutenya menurun karena ekspornya menurun. Hal ini mengakibatkan tingginya nilai valuta (mata uang asing), yang akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya ke dalam mata uang asing daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham dan mengakibatkan turunnya harga saham secara signifikan.

Setelah memahami inflasi sebagai investor yang akan berinvestasi melalui pembelian saham harus mengetahui tingkat suku bunga yang dimiliki suatu Negara terutama di Indonesia. Karena, tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat

suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal.

Faktor lain yang mempengaruhi return saham yaitu nilai tukar. Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. 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, dan 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. Ini tentu 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 harga saham. Jika harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan juga akan menurun.

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2015”.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah himpunan individu, unit, elemen, yang memiliki ciri atau karakteristik yang sama (Sugiyono, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015 yaitu perusahaan manufaktur.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2006). Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan berdasarkan metode

kuota *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria yang ditetapkan yang meliputi:

- a. Jumlah perusahaan dibatasi sebanyak 20 perusahaan.
- b. Perusahaan tidak pernah *delisting* atau saham aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.
- c. Perusahaan tersebut memenuhi kelengkapan data selama periode penelitian.

Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data yang diperoleh melalui pihak lain. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data harga saham pertahun di pasar saham yaitu data tingkat inflasi, data suku bunga, data nilai tukar dolar yang diperoleh dari berbagai sumber seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), *yahoo finance*, Bank Indonesia (BI), situs internet, dan sumber-sumber lain yang sesuai dengan penelitian ini.

2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan mengenai inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan *return* saham.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau terpengaruh oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham.

b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian adalah inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar.

Definisi Operasional Dan Pengukuran

Definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :

a. *Return Saham*

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). Menurut Ang (1997), komponen *return* saham terdiri dari 2 jenis, yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) dan *current income* (pendapatan lancar). Variabel *return* saham diukur dari perubahan harga pasar saham. Dalam penelitian ini *return* saham yang digunakan adalah *return* mingguan. Dengan menghitung *capital gain return* menggunakan rumus :

$$R_i = \frac{(P_{(t)} - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}}$$

Keterangan:

Ri = *Return* saham mingguan pada periode ke t

P(t) = Harga saham pada periode ke t

P(t - 1) = Harga saham pada periode ke t-1

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* bulanan dengan *capital gain*, yang kemudian dihitung kembali untuk mengetahui rata-rata *return* saham per 1 bulan dengan menggunakan rumus rata-rata geometrik :

$$G = [(1 + R_1)(1 + R_2) \dots (1 + R_n)]^{1/n} - 1$$

Di mana :

G = rata-rata geometric

R_n = *return* relatif pada periode n

b. *Inflasi (X₁)*

Menurut, Madura (2000) menyatakan laju inflasi dan suku bunga dapat menimbulkan dampak yang signifikan atas nilai tukar karena pada saat laju inflasi sebuah negara relatif naik terhadap laju inflasi negara lain, permintaan atas valutenya menurun karena ekspornya menurun.

Diukur dari tingkat inflasi secara periodik 1 bulanan yang diolah dari data laporan Bank Indonesia.

c. *Tingkat suku bunga (X₂)*

Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor rill yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Dornbusch & Fischer, 1992). Tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI per 1 bulanan.

d. *Nilai tukar (X₃)*

Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lain. Nilai tukar suatu mata uang sebenarnya adalah harga mata uang suatu Negara terhadap Negara asing lainnya. Kurs yang digunakan adalah kurs Rupiah terhadap US Dollar di Bank Indonesia secara periodik 1 bulanan yang diolah dari data laporan tahunan Bank Indonesia menggunakan rumus :

$$Kurs\ Tengah = \frac{kurs\ jual + kurs\ beli}{2}$$

Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan model Regresi Linear Berganda dengan menggunakan pooled-data karena data yang digunakan adalah data perusahaan yang berbeda-beda dan pada tahun yang berbeda. Garis regresi dalam penelitian

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \epsilon_{i,t} \quad ni :$$

Keterangan :

Y = *return* saham

α = harga konstanta

β_{1,2,3} = harga koefisien regresi

- X_1 = tingkat inflasi
 X_2 = tingkat suku bunga
 X_3 = nilai tukar
 i = perusahaan ke i
 t = periode ke- t
 $\varepsilon_{i,t}$ = kesalahan acak yang berkaitan dengan Y ($\alpha=5\%$)

1. Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji F. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Metode pengujian terhadap hipotesa yang diajukan dilakukan dengan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi yang kecil mengindikasikan kemampuan variabel-variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

1. Gambaran umum objek penelitian

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program microsoft excel dan SPSS. Data yang diolah adalah : *Return* Saham selama periode 2013 sampai periode 2015, Inflasi dari periode 2013 sampai 2015, Suku Bunga periode 2013 sampai 2015, dan Nilai Tukar periode 2013 sampai 2015. Data return saham dipeoleh dari website *finance.yahoo.com*. untuk data inflasi, suku bunga dan nilai tuka diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 684. Namun pada uji asumsi klasik ditemukan data yang tidak normalitas. Setelah melalui tahap pengobatan, sampel penelitian menjadi 313. Dalam penelitian ini membahas perusahaan manufaktur yang digolongkan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1
Penggolong berdasarkan kriteria

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	142
2	Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i>	(5)
3	IPO	(15)
4	Perusahaan lain yang tidak memiliki kelengkapan data selama penelitian	(58)
Sisa data		64

Sumber data : Data primer yang diolah

Karena pada kriteria penelitian perusahaan dibatasi maka dari sisa 64 perusahaan yang memiliki kesesuaian data, maka hanya diambil 20 perusahaan yang akan di jadikan penelitian. Berikut nama 20 perusahaan yang termasuk dalam penelitian:

Tabel 2
Perusahaan yang termasuk dalam penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
2	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
3	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
4	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk <i>d.h Kageo Igar Jaya Tbk</i>
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
7	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
8	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
9	INDS	Indospring Tbk
10	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk <i>d.h Polysindo Eka Persada Tbk</i>
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
13	GGRM	Gudang Garam Tbk
14	INAF	Indofarma Tbk
15	KAEF	Kimia Farma Tbk
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
18	SMCB	Holcim Indonesia Tbk <i>d.h Semen Cibinong Tbk</i>
19	MRAT	Mustika Ratu Tbk
20	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk

Sumber data : BEI

2. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif dari data yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 684 data pengamatan dari tahun 2013 sampai tahun 2015 untuk masing-masing variabel pada Tabel berikut

Tabel 3
Descriptive statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
return1	684	-,96	1,02	-,0122	,24417
inflasi1	684	,00	,09	,0648	,01717
sukubunga1	684	,06	,08	,0718	,00654
nilaitukar1	684	9667,00	14657,00	11968,1944	1351,40571
Valid N (listwise)	684				

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 684 sampel data. Rata-rata dari nilai variabel *return* saham adalah -0,0122 atau -1,22% dengan *standar deviation* 0,24417 atau 24,417%. Nilai *return* tertinggi adalah 1,02 atau 102% sedangkan nilai terendah -0,96 atau -96%.

Inflasi terendah adalah 0,00 dan tertinggi adalah 0,09. Nilai rata-rata inflasi sebesar 0,0648 dengan nilai *standar deviasi* sebesar 0,01717.

Pada variabel suku bunga terendah sebesar 0,06 dan nilai tertinggi sebesar 0,08. Nilai rata-rata suku bunga sebesar 0,0718 sedangkan *standar deviasi* sebesar 0,00654.

Untuk varibel nilai tukar terendah sebesar 9667,0 dan nilai tertinggi sebesar 14657,0. Rata-rata sebesar 11968,1944 dengan nilai *standar deviasi* sebesar 1351,40571.

Pengujian Aumsi Klasik

1. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Data pengambilan keputusan yaitu:

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, maka data berdistribusi normal.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram, maka data tidak berdistribusi normal.

Uji normalitas data juga dapat menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan pedoman data normal jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05.

Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 684 data residual yang diperoleh menunjukkan data residual tidak berdistribusi normal. Dilihat pada lampiran 2 dari nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 2,162 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Pada pola grafik data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram. Lalu untuk menormalkan data tersebut dilakukan transformasi data. Setelah melakukan transformasi 371 data dikeluarkan dari model regresi untuk menghasilkan data residual yang normal. Didapatkan 313 data normal yang dijadikan sampel penelitian ini. Dilihat pada lampiran 3 hasil pengujian tersebut menunjukkan adanya distribusi data yang normal setelah mengeluarkan outlier. Besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1,213 dan signifikan 0,106, berarti data residual terdistribusi normal. Pola pada grafik juga menunjukkan data residualnya menyebar dekat dengan garis diagonal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak dapat dilihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).

Suatu model dikatakan bebas dari multikolinieritas jika mempunyai nilai VIF < 10 dan tolerance > 10 persen. Pada lampiran 3 pada tabel *Coefficient Collinearity Statistics* diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF dibawah angka 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 10 persen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak ada masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan-kesalahan pada

periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji *Durbin – Watson* (*DW-test*) (Ghozali,2006). Dengan ketentuan $du < d < 4 - du$ berarti H_0 tidak ditolak karena tidak ada autokorelasi

Berdasarkan lampiran 3 dilihat pada tabel *Model Summary* uji *Durbin-Watson* diketahui nilai $dU = 1,826$, nilai $dL = 1,800$ dan nilai $4-dU = 2,174$. Dilihat dari tabel diperoleh nilai DW sebesar 1,855. Oleh karena itu nilai DW lebih besar dari batas dU dan kurang dari $4-dU$. Dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

4. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini uji glejser digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas sebagai berikut :

- 1) Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai t hitung < t table dengan nilai signifikansi > 0,05.
- 2) Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai t hitung > t table dengan nilai signifikansi < 0,05.

Berdasarkan lampiran 4 menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini nilai signifikansinya lebih dari 0,05 dan nilai t hitung < t tabel. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel

independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2004). Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Persamaan yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return} = 0,866 + 0,473X_1 - 4,264X_2 + 0,13X_3 + e$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0,866 menunjukkan bawa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata return saham yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 0,866.
2. Koefisien regresi inflasi sebesar 0,473 (bertanda positif) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara inflasi dengan return saham Perusahaan. Jika inflasi naik 1% (persen), maka return akan turun sebesar 0,473% (persen).
3. Koefisien regresi suku bunga sebesar -4,264 (bertanda negatif) menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif antara suku bunga dengan return saham. Jika suku bunga naik 1% (persen), maka return akan turun sebesar 4,264% (persen).
4. Koefisien regresi nilai tukar sebesar 0,13 (bertanda positif) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara nilai tukar dengan return saham. Jika nilai tukar naik 1% (persen), maka return akan turun sebesar 0,13% (persen).

Pengujian Hipotesis

1. Uji F(simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Pada tabel hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dari nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,024. Dapat dilihat pada tabel ANOVA. Maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham dikarenakan inflasi, suku bunga dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis keempat diterima.

Gambar diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,20 berada pada daerah yang diarsir yang merupakan daerah penerimaan hipotesis. Untuk nilai F tabel yaitu 2,84 berarti $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,20 > 2,84$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh faktor variabel independen terhadap return saham.

Tabel 4
Hasil Regresi Berganda

Variabel	Return Saham		
	B	T	Sig.
Inflasi	0,473	1,555	0,121
Suku Bunga	-4,264	-2,865	0,004
Nilai Tukar	0,13	1,877	0,062
F	3,200		
R ²	0,030		

a. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Hipotesis pertama yang ditujukan adalah inflasi berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel inflasi sebesar 1,555 dengan nilai signifikansi sebesar 0,121. Nilai t tabel dengan $n=313$, maka derajat kebebasannya 309 ($df=n-k-1$), maka diperoleh t tabel sebesar 1,967. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,555 < 1,967$). Dengan demikian hipotesis pertama ditolak karena secara parsial variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berarti besar kecilnya inflasi pada periode bulanan tahun 2013-2015 tidak berdampak pada naik turunnya return saham. Jika nilai koefisien regresi positif menunjukkan semakin tinggi inflasi maka return saham akan menurun serta memiliki risiko yang tinggi pula.. Dengan adanya laju inflasi yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya biaya produksi yang akhirnya berdampak buruk pada harga dan pendapatan. Sehingga mempengaruhi minat investor untuk tidak menanamkan modal di pasar modal, karena akan mengurangi tingkat pengembalian (*return* saham)

Hasil penelitian ini tidak didukung dengan penelitian dari Sri Suyati (2010) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

b. Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham

Hipotesis kedua yang diajukan adalah suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel suku bunga sebesar -2,865 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai t tabel dengan $n = 313$, maka derajat kebebasannya 309 ($df = n - k - 1$), maka diperoleh t tabel sebesar 1,967. Sehingga t hitung $>$ t tabel ($-2,865 > -1,967$). Dengan demikian hipotesis kedua diterima karena secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham.

Hal tersebut dikarenakan tingkat bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat bunga berdasarkan SBI yang merupakan aset bebas risiko. Dimana pergerakan tingkat suku bunga SBI sangat kecil bila dibandingkan dengan pergerakan saham yang memiliki risiko yang besar dan berfluktuasi dengan nilai yang besar sehingga kecilnya pergerakan suku bunga SBI yang kecil tidak mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan penelitian dari Musbitul Hasanah (2007) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga

berpengaruh terhadap return saham. Akan tetapi penelitian ini memiliki kesamaan pada arah berpengaruh secara negatif. Karena pada penelitian ini suku bunga berpengaruh secara positif. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Rayun Sekar Meta (2005) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

c. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah nilai tukar berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai t hitung sebesar 1,877 dengan nilai signifikansi sebesar 0,062. Nilai t tabel dengan $n = 313$, maka derajat kebebasannya 309 ($df = n - k - 1$), maka diperoleh t tabel sebesar 1,967. Sehingga t hitung $<$ t tabel ($1,877 < 1,967$). Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak karena secara parsial nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Nilai koefisien menunjukkan positif apabila nilai tukar naik, maka *return* saham akan turun begitu sebaliknya. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham karena nilai tukar berada pada pasar uang yang bersifat jangka pendek sedangkan *return* saham ada pada pasar modal dalam jangka panjang. Selain itu nilai tukar pada periode penelitian ini penurunannya tidak berdampak terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dari Rayun Sekar Meta (2005) menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham properti. Akan tetapi penelitian ini sesuai dengan pernyataan Azwir Nasir dan Achmad Mirza yang menyatakan Nilai kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Perbankan.

3. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinan pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2006). Nilai koefisien determinan

adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Pada tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien determinan yang ditunjukkan dari nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,021 atau 2,1%. Hal ini berarti variabel independen (inflasi, suku bunga dan nilai tukar) mampu menjelaskan variabel dependen (*return*) sebesar 2,1% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain sebesar 97,9%. Dengan *Std. Error of the Estimate* sebesar 0,19572.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2015. Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

- Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah positif.
- Suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah negatif.
- Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah positif.
- Ada pengaruh secara simultan atau bersama-sama antara variabel independen (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) dengan variabel dependen (*return* saham).

Saran

Investor hendaknya mempertimbangkan pergerakan suku bunga karena variabel ini telah terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan. Variabel ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan strategi investasinya. Karena pergerakan

Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah akan mempengaruhi besarnya *Return* Saham perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu dari segi faktor makro ekonomi yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi harga saham perusahaan hanya terbatas pada tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga, diharapkan dalam penelitian selanjutnya untuk memperhatikan pengaruh faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada jenis perusahaan lain yang ada di Bursa Efek Indonesia untuk menambah validitas hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta : Jakarta.
- Astuti, Ria dan Apriatni E.P & Hari Susanta. 2013. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, Dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG (Studi Pada IHSG di BEI Periode 2008-2012). UNDIP.
- Darmaji, Trijono dan M. Fakhruhin Hendy. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat : Jakarta.
- Dornbusch, Rudiger dan Stanley Fischer, 1992, " *Ekonomi Makro* ", Jakarta, Erlangga.
- Eduardus, Tendelilin. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio edisi 1*. BPFE-UGM : Yogyakarta.
- Faoriko, Akbar. 2013. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Pendidikan Akuntansi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : BP-UNDIP.
- Gujarati, Damodar. 2004. *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga : Jakarta.
- Jogiyanto H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Dua. BPFE UGM : Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM : Yogyakarta.
- Kewal, Suramaya Suci. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang*.
- Madura, Jeff, 1995, “ *International Financial Management* “.
- Maryanne, Donna Menina Della. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Sbi, Volume Perdagangan Saham, Inflasi Dan Beta Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 - 2007). 2009. *UNDIP Semarang*
- Meta, Rayun Sekar. Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Properti Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2000 - 2005).
- Nasir, Azwir dan Achmad Mirza. Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
- Putong, Iskandar. 2002. *Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi Kedua. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Simorangkir, Iskandar dan Suseno. 2004. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar; Seri Kebanksentralan No.12*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia (PPSK BI) : Jakarta.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. ALFABETA : Bandung.
- Suhada, Guardian Muhammad & Nila Firdausi Nuzula. 2015. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Aktivitas Perdagangan Saham (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Ekonomi Makro*. BPFE : Yogyakarta.
- Susilo, Budi. 2013. Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Frekuensi Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham. *Skripsi Sarjana Ekonomi Manajemen Universitas Muhammadiyah Magelang*.
- Suyati, Sri. 2010. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Media Ekonomi Dan Manajemen*. Vol 21 No 1 Januari 2010.
- Sumber lain :
Website Bank Indonesia www.bi.go.id
Website Yahoo Finance www.finance.yahoo.com