

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN INDIKATOR MAKRO
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



OLEH :

JUSTITIA NAVIA LAJUBA

2017210816

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Justitia Navia Lajuba
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 24 Februari 1999
N.I.M : 2017210816
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Indikator Makro Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :

(Dr. Muazaroh, SE., MT.)

NIDN: 0719126901

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :

(Burhanudin, S.E., M.Si., PH.D)

NIDN: 0719047701

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN INDIKATOR MAKRO
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

JUSTITIA NAVIA LAJUBA
STIE Perbanas Surabaya
2017210816@students.perbanas.ac.id

***Abstract :** This study aims to examine the effect of profitability, inflation, exchange rates and interest rates on stock returns of manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The research population is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019, namely 156 companies. Based on the purposive sampling technique, the research sample selected a number of 99 manufacturing companies. The analysis technique used is using multiple linear regression methods. The results of this study indicate that simultaneously profitability, inflation, exchange rates and interest rates have a significant effect on stock returns. But partially, profitability has a positive and insignificant effect on stock returns, inflation and interest rates have a significant negative effect on stock returns, while the exchange rate has a significant positive effect on stock returns.*

***Keywords :** Profitability, inflation, exchange rates, interest rates and stock returns*

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan pasar modal yang semakin marak akan memberikan peluang investasi yang semakin besar bagi para investor yang menganggap bahwa pasar modal mampu memberikan manfaat sebagai sarana pengalokasian dana yang produktif untuk jangka panjang. Menanamkan modal dalam investasi dan bisnis adalah pilihan lain untuk menambah penghasilan atau sebagai simpanan di masa mendatang. Saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih oleh investor karena dinilai mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik serta mudah untuk

diperjualbelikan. Salah satu tujuan investor dalam menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi.

Keuntungan (*return*) atas investasi saham, salah satunya yang diperoleh investor dari selisih antara pengaruh kinerja keuangan, indikator makro terhadap *return* saham dan dapat berupa perubahan harga saham pada suatu periode. Jika harga saham yang dijual lebih tinggi dari harga saham ketika dibeli, maka pemegang

saham memperoleh keuntungan yang disebut dengan *capital gain*. Namun, keuntungan atas investasi saham tidak hanya diukur dari *capital gain* saja, selain itu dividen juga merupakan salah satu hasil yang diharapkan oleh para investor. Kinerja perusahaan akan berhubungan erat dengan adanya tingkat kepercayaan investor yang akan menanamkan dananya.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi return saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk nyata dari hasil kinerja perusahaan terutama manajemen dalam mengelola keuangan suatu perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2014). Para pelaku pasar modal, menggunakan informasi tersebut sebagai tolak ukur atau pedoman yang melakukan transaksi jual beli saham suatu perusahaan.

Salah satu kinerja keuangan perusahaan yang sangat diperhatikan dan menjadi minat oleh investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan dananya adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau disebut dengan profitabilitas, yang mana profitabilitas dalam penelitian ini lebih difokuskan. Profitabilitas akan mempengaruhi *return* saham jika

perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi akan lebih diminati oleh investor maka sesuai dengan hukum pasar ketika banyak orang yang berminat pada sesuatu dalam hal ini yaitu saham maka *return* saham akan naik, sehingga *capital gain* atau dividen yang akan diterima oleh investor juga akan naik. Ketika perusahaan memperoleh keuntungan yang artinya bahwa profitabilitasnya tinggi maka kemungkinan untuk pembagian dividennya juga akan tinggi.

Kondisi ekonomi makro adalah sebagai faktor eksternal yang juga dapat mempengaruhi return saham. Pergerakan faktor ekonomi makro dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham, tetapi setiap peneliti menggunakan faktor ekonomi makro yang berbeda-beda karena belum ada pengambilan keputusan faktor ekonomi makro mana yang berpengaruh terhadap harga saham (Wulandari, 2010). Dari faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *return* saham sangat erat hubungannya dengan aktivitas operasional perusahaan manufaktur serta paling banyak diperbincangkan oleh para pelaku pasar modal. Ketidak stabilnya kondisi ekonomi makro seperti suku bunga tinggi, laju inflasi yang tinggi dan fluktuasi nilai tukar akan berdampak pada *return* saham.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian atas penanaman modal seorang investor

yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun resiko mengalami kerugian. *Return Saham* adalah timbal balik berupa tingkat pengembalian yang diperoleh dari tindakan investasi (Dermawan, 2014:119).

Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2012:80) rasio profitabilitas yaitu untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kecenderungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (M. Natsir, 2014:253).

Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut (Sadono Sukirno, 2011:397).

Suku Bunga

Suku bunga merupakan keuntungan yang diberikan ke investor dari penggunaan dana yang bisa berimbas luas pada kondisi ekonomi. Suku bunga adalah harga dari penggunaan

dana investasi (loanable funds) (Boediono, 2014:76).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Profitabilitas akan mempengaruhi *return* saham jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi akan lebih diminati oleh investor maka sesuai dengan hukum pasar ketika banyak orang yang berminat pada sesuatu dalam hal ini yaitu saham maka *return* saham akan naik, sehingga *capital gain* atau dividen yang akan diterima oleh investor juga akan naik. Ketika perusahaan memperoleh keuntungan yang artinya bahwa profitabilitasnya tinggi maka kemungkinan untuk pembagian dividennya juga akan tinggi. Meningkatnya profitabilitas yang berarti kinerja keuangan perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat .

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Gede Agus Angga Saputra, Ida Bagus Dharmadiksa (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* .

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi akan mempengaruhi *return* saham jika inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya laju inflasi akan mempengaruhi suku

bunga dan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari sisi profitabilitas. Inflasi yang terlalu tinggi akan menurunkan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin rendah nilai profitabilitas berarti bahwa semakin buruk perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapat laba. Hal ini membuat investor cenderung untuk tidak membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin menurun dan diikuti dengan tingkat pengembalian *return* saham yang rendah.

Hasil penelitian Rashid Mehmood Khan, Dr Faid Gul dan Ehtisham Ali (2017) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H₂ : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap *Return* Saham

Perusahaan yang akan melakukan ekspor mendapat keuntungan saat nilai rupiah mengalami depresiasi. Harga produk perusahaan akan lebih murah diluar negeri saat terjadi depresiasi sehingga laba akan meningkat dan harga saham di pasar saham juga akan meningkat. Namun, perusahaan yang memiliki ketergantungan impor yang tinggi akan menyebabkan perusahaan menaikkan harga jual produknya dan menjadikan kekhawatiran ketika terjadi inflasi karena berdampak pada penurunan nilai tukar rupiah sehingga saat depresiasi minat investor untuk

membeli saham mengalami penurunan.

Hasil penelitian Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas dan Aryo Prakoso (2017) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Sementara, hasil penelitian Abdul Karim (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

H₃ : Nilai tukar (kurs) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Suku bunga akan mempengaruhi *return* saham jika suku bunga naik maka harga sahamnya turun karena, ketika suku bunga naik maka masyarakat lebih memilih untuk menanamkan dananya ke bank sehingga, permintaan terhadap saham itu turun. Jika permintaan saham turun maka harga saham juga turun yang pada akhirnya juga berpengaruh terhadap *return* saham yang diperoleh investor.

Kenaikan suku bunga memicu keinginan masyarakat untuk cenderung tidak menginvestasikan uang mereka di pasar modal karena akan berdampak pada penurunan harga saham, sehingga *return* saham juga akan mengalami penurunan. Kenaikan pada suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal, sehingga perolehan laba pada perusahaan akan menurun yang artinya bahwa penurunan laba perusahaan ini akan menekan tingkat *return* saham karena estimasi pada harga saham perusahaan di pasar modal menurun.

Donny Anggara (2013) dan I Gede Agus Angga Saputra, Ida

Bagus Dharmadiksa (2016) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sementara, hasil penelitian Rashid Mehmood Khan, Dr Faid Gul dan Ehtisham Ali (2017) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₄ : Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

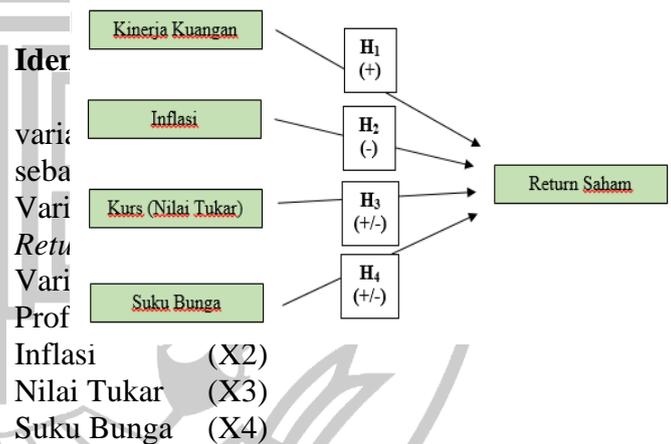
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang masalah, landasan teori yang dijelaskan, maka dapat dibentuk kerangka pemikiran teoritis adalah sebagai berikut :

(naik/turun) akan berdampak pada variabel terikat. Berdasarkan jenis data, pengumpulan data penelitian ini menggunakan data sekunder melalui data yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Batasan Penelitian

Subyek dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini membatasi variabel yang digunakan, yaitu dalam perhitungan faktor yang mempengaruhi *return* saham yang menggunakan indikator makro dan hal yang termasuk dalam kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur.



Gambar 1
 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan waktu perolehan data, jenis penelitian ini merupakan *time series study* (penelitian runtut waktu) karena data disusun menurut runtut waktu pada variabel profitabilitas, inflasi, nilai tukar dan suku bunga. Menurut Sugiyono (2018) ditinjau dari sebab akibat, penelitian ini merupakan penelitian *causal study* karena menganalisis pengaruh suatu variabel bebas

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Return saham adalah keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh investor dari hasil investasi atau trading saham dalam kurun waktu tertentu yang berupa *capital gain* atau *capital loss*. Alat ukur yang digunakan pada variabel terikat dapat menggunakan rumus :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R : *Return* saham

D_t : Dividen yang dibagikan sekarang

P_t : Harga saham sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

Profitabilitas

Kinerja keuangan merupakan penilaian kondisi keuangan perusahaan yang berdasarkan analisis menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah kemampuan yang digunakan untuk menilai aset yang menghasilkan laba atau keuntungan secara tepat dari suatu kinerja perusahaan dalam periode tertentu. Tingkat profitabilitas dapat dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. Alat ukur yang digunakan pada tingkat profitabilitas dapat menggunakan rumus :

$$\frac{\text{Return On Equity}}{\text{Laba Bersih}} = \frac{\text{Total Modal Ekuitas}}{\text{Laba Bersih}}$$

Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi dimana terjadi peningkatan harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Inflasi diukur menggunakan sensitivitas inflasi. Sensitivitas inflasi merupakan tingkat pengaruh perubahan inflasi terhadap perusahaan dalam periode tertentu. Sensitivitas inflasi dilihat dari besarnya koefisien beta (β) inflasi masing-masing perusahaan. Alat ukur yang digunakan dalam menghitung

sensitivitas inflasi dapat menggunakan rumus :

$$Y_i = a + \beta_i \text{ inflasi} + e$$

Keterangan :

Y_i : Penjualan bersih perusahaan

α : Konstantan

β_i : Sensitivitas inflasi

e : Kesalahan

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai atau harga mata uang sebuah negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Definisi kurs (exchange rate) dapat juga diartikan sebagai sebuah perjanjian yang dikenal dengan nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat sekarang atau di masa depan antara dua mata uang negara yang berbeda. Nilai tukar dapat diukur menggunakan sensitivitas nilai tukar. Sensitivitas nilai tukar merupakan seberapa besar pengaruh perubahan nilai tukar yang berlaku di sebuah negara terhadap penjualan perusahaan. sensitivitas nilai tukar dapat diketahui dari besarnya koefisien beta (β) dari masing-masing perusahaan. Untuk mengukur sensitivitas nilai tukar dapat menggunakan rumus :

$$Y_i = a + \beta_i \text{ nilai tukar} + e$$

Keterangan :

Y_i : Penjualan bersih perusahaan

α : Konstantan

β_i : Sensitivitas nilai tukar

e : Kesalahan

Suku Bunga

Suku bunga adalah beban biaya atau harga yang timbul karena adanya peminjaman dana selama

jangka waktu tertentu dan dinyatakan dalam bentuk presentase. Suku bunga dapat diukur dengan sensitivitas suku bunga. Sensitivitas suku bunga merupakan seberapa besar pengaruh perubahan suku bunga yang berlaku di sebuah negara terhadap penjualan perusahaan. Sensitivitas suku bunga dapat diketahui dari besarnya koefisien beta (β) dari masing-masing perusahaan. Untuk mengukur sensitivitas suku bunga dapat menggunakan rumus :

$$Y_i = \alpha + \beta_i \text{ Suku Bunga} + e$$

Keterangan :

- Y_i : Penjualan bersih perusahaan
- α : Konstantan
- β_i : Sensitivitas suku bunga
- e : Kesalahan

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019 dengan menggunakan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan suatu cara untuk mengumpulkan data informasi dan sampel yang digunakan sebagai subyek penelitian. Data yang digunakan adalah data *time series* pada periode 2015-2019.

Metode pengumpulan data ini dilakukan dengan menggunakan

metode dokumentasi yang dapat diperoleh dari publikasi berupa laporan keuangan dan data harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, untuk mengetahui harga suku bunga dan pada *website* Bank Indonesia untuk mengetahui historis inflasi dan tingkat suku bunga, serta *website* www.bi.go.id dan www.sahamok.net, untuk mendapatkan data historis nilai tukar Rupiah terhadap USD pada *website* www.kursdollar.org.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel terikat dan variabel bebas. Pada penelitian ini yang digunakan adalah jumlah data (n), nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum dan maksimum. Adapun hasil pengujian statistik dari profitabilitas, inflasi, nilai tukar dan suku bunga dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
ROE	495	-1,6288	1,3997	0,0944	0,2228
Inflasi	495	-10,0026	38,2511	0,9012	4,6635
Nilai Tukar Suku Bunga	495	-176,6441	454,04331	3,0009	41,5866
Return Saham	495	-23,3992	67,0109	5,2713	69,1930
	495	-0,8662	26,8571	0,2737	1,5496

Sumber : data diolah

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini bertujuan untuk menguji apakah BI *rate*, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ 45. Berikut ini tabel uji analisis regresi linier berganda.

Tabel 2
Hasil Analisis Linier Berganda

Variabel Independen	B	t hitung	t tabel	r ²
Konstan	0,406			
ROE	0,268	0,874	1,652	0,001
Inflasi	-0,148	4,423	-1,652	0,038
Nilai Tukar	0,009	3,405	±1,971	0,023
Suku Bunga	-0,009	-	±1,971	0,009
F hitung = 6,675		F tabel = 2,42		
R ² = 0,052		sig = 0,044		

Sumber : data diolah

Berdasarkan output SPSS pada tabel 2 maka dihasilkan persamaan dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$RS = 0,406 + 0,268 ROE - 0,148 I + 0,009 NT - 0,009 SB + e$$

Analisis Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 6,675 dan F_{tabel}

sebesar 2,42. Hal ini mempunyai arti bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan atau kontribusi profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan dalam mempengaruhi atau menjelaskan *return* saham. Nilai R² berada di antara nol dan satu. Semakin besar nilai R² atau semakin mendekati satu, maka semakin besar kemampuan atau kontribusi profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan dalam mempengaruhi atau menjelaskan *return* saham.

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai R² sebesar 0,052, yang artinya bahwa kemampuan atau kontribusi profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan dalam mempengaruhi atau menjelaskan *return* saham sebesar 5,2%. Sisanya sebesar 94,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Parsial (Uji t)

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel *return on equity* (ROE) sebesar 0,874 dan t_{tabel} sebesar 1,652. Hal ini mempunyai arti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0

diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* (ROE) secara parsial mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Varewaty, Ade Kemala Jaya dan Tita Mandela (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Donny Anggara (2013), Abdul Krim (2015), R.R. Ayu Dika Parwati, Gede Mertha Sudiarta (2016), I Gede Agus Angga Saputra, Ida Bagus Dharmadiksa (2016) serta Rashid Mehmood Khan, Dr Faid Gul dan Ehtisham Ali (2017).

Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya profitabilitas (ROE) bukan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) belum mampu meyakinkan para investor untuk membeli saham perusahaan, karena investor dalam menilai profitabilitas perusahaan juga mempertimbangan rasio profitabilitas yang lain seperti *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment*, *earning per share* dan kemungkinan tujuan sebagian investor dalam membeli saham adalah *trading* dan bukan investasi jangka panjang, sehingga

yang menjadi perhatian para investor adalah pergerakan *return* saham. Namun, besar kecilnya profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) bukan menjadi alasan utama investor dalam membuat keputusan berinvestasi saham, karena saham pada perusahaan manufaktur akan tetap berpotensi memberikan keuntungan bagi para investor.

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel inflasi sebesar -4,423 dan t_{tabel} sebesar -1,652. Hal ini mempunyai arti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Krim (2015) dan Rashid Mehmood Khan, Dr Faid Gul dan Ehtisham Ali (2017) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas, dan Aryo Prakoso (2017).

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham yang artinya, kenaikan inflasi akan menyebabkan semakin tinggi biaya yang dikeluarkan perusahaan dan harga-harga bahan baku cenderung meningkat, sehingga daya beli masyarakat mengalami penurunan yang nantinya akan berimbas pada

penjualan perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan. Penurunan terhadap penjualan ini akan berdampak pada penurunan laba perusahaan, kondisi ini berdampak pada minat investor yang akan membuat permintaan terhadap saham perusahaan manufaktur mengalami penurunan, sehingga menyebabkan harga saham pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan dan juga akan berdampak pada turunnya *return* saham.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel nilai tukar sebesar 3,405 dan t_{tabel} sebesar $\pm 1,971$. Hal ini mempunyai arti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Krim (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede Agus Angga Saputra, Ida Bagus Dharmadiksa (2016) dan Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas, dan Aryo Prakoso (2017).

Pada variabel nilai tukar menunjukkan bahwa pengaruh positif signifikan artinya, kondisi nilai tukar yang mengalami depresiasi, maka perusahaan yang banyak melakukan ekspor yaitu perusahaan manufaktur akan

diuntungkan. Hal ini terjadi karena, harga produk-produk ekspor dimata konsumen luar negeri menjadi lebih murah, dimana penjualan perusahaan akan meningkat, sehingga peningkatan pada penjualan akan membuat laba perusahaan manufaktur juga ikut meningkat. Kondisi tersebut tentunya memberikan manfaat dan menjadi perhatian bagi para investor untuk membeli saham di perusahaan manufaktur. Semakin banyak investor yang membeli saham pada perusahaan manufaktur, menandakan bahwa permintaan saham perusahaan manufaktur mengalami peningkatan yang nantinya akan berdampak pada peningkatan *return* saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel suku bunga sebesar -2,171 dan t_{tabel} sebesar -1,971. Hal ini mempunyai arti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Donny Anggara (2013) dan I Gede Agus Angga Saputra, Ida Bagus Dharmadiksa (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh, Abdul Krim (2015), Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas, Aryo Prakoso (2017), dan Rashid

Mehmood Khan, Dr Faid Gul dan Ehtisham Ali (2017).

Pada variabel nilai tukar menunjukkan bahwa pengaruh negatif signifikan artinya, kondisi kenaikan suku bunga ini berdampak pada beban bunga dan biaya modal perusahaan yang mengalami peningkatan. Apabila beban bunga ini meningkat secara signifikan, maka perusahaan akan menaikkan harga jual produknya. Kenaikan harga jual ini memungkinkan masyarakat melakukan penurunan pembelian terhadap produk tersebut. Tentunya penurunan pembelian ini akan membuat penjualan pada perusahaan manufaktur menurun. Beban bunga yang meningkat serta penjualan yang menurun akan menyebabkan penurunan terhadap laba pada perusahaan manufaktur. Para investor melihat penurunan pada laba perusahaan manufaktur sebagai sinyal yang buruk bagi para investor untuk menahan pembelian saham pada perusahaan manufaktur tersebut. Hal ini akan berdampak pada penurunan permintaan saham dan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham serta berdampak pada penurunan *return* saham.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan secara deskriptif maupun statistik maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : 1) Berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. 2) Berdasarkan uji t dapat disimpulkan

bahwa profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. 3) Berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. 4) Berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. 5) Berdasarkan uji t dapat disimpulkan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil yaitu : 1) Adanya perusahaan yang nilai ekuitasnya negatif sebanyak 18 perusahaan. 2) Data suku bunga tahun 2015-2016 yang digunakan pada penelitian ini adalah data *BI rate* dan *BI 7 days repo rate*. Hal ini dikarenakan data *BI 7 days repo rate* baru diberlakukan efektif sejak 19 Agustus 2016. 3) Nilai koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini relatif kecil yaitu sebesar 5,2%, sehingga kurang mampu menjelaskan lebih detail pengaruh profitabilitas (ROE), inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Saran bagi investor sebaiknya memperhatikan faktor ekonomi makro karena pada hasil penelitian ini membuktikan bahwa inflasi, nilai tukar dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya peneliti menambah variabel-variabel lain yang belum dimasukkan ke model penelitian, seperti *Gross Domestic Product* (GDP), *Debt to Equity Ratio*

(DER), dan sebagainya. Sebaiknya peneliti memulai periode penelitian dari tahun 2017 agar semua suku bunga yang digunakan adalah BI 7 *days repo rate*. Jika peneliti menghitung sensitivitas dengan

menggunakan penjualan, sebaiknya menggunakan data penjualan bulanan agar data untuk menghitung sensitivitas lebih banyak dan hasilnya lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Andes, S. L., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 10 (2), 8-16.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Internasional - Pengantar Ilmu Ekonomi* No. 3. Penerbit : BPFU UGM.
- Fahmi, Irham. (2012). "Analisis Kinerja Keuangan", Bandung: Alfabeta.
- Harahap, Sofyan S. (2014). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu: Jakarta PT Raja Grafindo Persada.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim, (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFU Yogyakarta.
- Khan, Rashid Mehmood, et al. (2017). Factors Influencing Stock Returns in Listed Firms of Karachi Stock Exchange. *Paradigms : A Research Journal of Commerce, Economics, and Social Sciences* 11 (2), 248-251
- Natsir, M. (2014). *Ekonomi Moneter dan Perbankan Sentral*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- RRAD Perwati, Gede Mertha Sudiartha. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (1), 385-413.
- Sadono, Sukirno. 2011. Makro Ekonomi Teori Pengantar. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Saputra, I. G. A. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage dan Profitabilitas pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16 (2), 1007-1033.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Verawaty, V., Jaya, A. K., & Mendala, T. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 11(2).