

**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, KURS, JUMLAH
UANG YANG BEREDAR TERHADAP *RETURN* SAHAM
(Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh :
Unu Alexmi Arumawati
NPM. 14.0101.0044

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2018**

**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, KURS, JUMLAH
UANG YANG BEREDAR TERHADAP *RETURN* SAHAM
(Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Unu Alexmi Arumawati
NPM. 14.0101.0044

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, KURS,
JUMLAH UANG YANG BEREDAR TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa
Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Unu Alexmi Arumawati

NPM 14.0101.0044

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 29 Agustus 2018

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



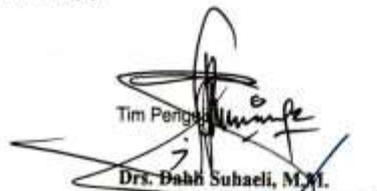
Drs. Dahli Suhaeli, M.M.

Pembimbing I

Bayu Sindhu Raharja, S.E., M.Sc.

Pembimbing II

Tim Penguji



Drs. Dahli Suhaeli, M.M.

Ketua

Dra. Marlina Kurnia, M.M.

Sekretaris

Desyana Ajeng Pramesti, S.E., M.Sc.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 14 SEP 2018

Dra. Marlina Kurnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Unu Alexmi Arumawati
NIM : 14.0101.0054
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, KURS, JUMLAH
UANG YANG BEREDAR TERHADAP *RETURN* SAHAM
(Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian surat ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 11 Agustus 2018
cliti

Unu Alexmi Arumawati
NIM. 14.0101.0044



RIWAYAT HIDUP

Nama : Unu Alexmi Arumawati
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 24 Oktober 1996
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Klentengan RT.05 RW.04
Kel. Sukorejo Kec. Mertoyudan,
Kab. Magelang
Alamat Email : unualexmy@gmail.com

Pendidikan Formal:

Sekolah Dasar (2001-2007) : SD Negeri 3 Sukorejo
SMP (2007-2010) : SMP Kartika XII-1
SMA (2010-2013) : SMA Muhammadiyah I Kota Magelang
Perguruan Tinggi (2014-2018) : SI Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 11 Agustus 2018
Peneliti



Unu Alexmi Arumawati
NIM. 14.0101.0044

MOTTO

Selalu ada harapan bagi yang Berdoa dan Selalu ada Jalan Bagi yang Berusaha

Jangan sia-siakan waktumu karna waktumu akan berjalan terus, tanpa berhenti, dan tidak dapat diulang kembali.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **"PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, KURS, JUMLAH UANG YANG BEREDAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)**

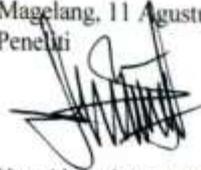
Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu

penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Bayu Sindhu Raharja, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan nasihatnya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Bapak Drs. Dahli Suhaeli MM selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan membimbing hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Keluarga tercinta yang telah memberikan keceriaan, semangat dan doa.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 11 Agustus 2018
Peneliti



Unu Alexmi Arumawati
NIM. 14.0101.0044

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan.....	ii
Pernyataan Pernyataan Keaslian Skripsi.....	iii
Halaman Riwayat Hidup.....	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi.....	vii
Daftar Tabel.....	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
Abstraksi.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian.....	6
E. Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Telaah Teori.....	9
1. Arbitrage Pricing Theory.....	9
2. Return Saham	11
3. Inflasi.....	16
4. Suku Bunga SBI.....	18
5. Nilai Tukar Rupiah.....	21
6. Jumlah Uang Beredar	23
B. Hasil Penelitian Terdahulu	24
C. Pengembangan Hipotesis	26
D. Model Penelitian.....	31
BAB III METODA PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel.....	32
B. Jenis Data dan Sumber Data.....	32
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian ...	33
D. Metoda Analisis Data	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	42
B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	46
C. Hasil Analisis Data	50
D. Pembahasan	53

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan	60
B. Keterbatasan Penelitian.....	61
C. Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4.2	Hasil Uji Multikolonieritas.....	47
Tabel 4.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	49
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Pengobatan.....	49
Tabel 4.6	Hasil Uji Regresi Berganda Time Series.....	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....	31
-----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Input SPSS dan Eviews	65
Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif	70
Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas	71
Lampiran 4 Hasil Uji Multikolonieritas	72
Lampiran 5 Hasil Uji Autokorelasi.....	73
Lampiran 6 Hasil Uji Heterokedstisitas.....	74
Lampiran 6 Hasil Uji Pengobatan Heterokedstisitas.....	74
Lampiran 7 Hasil Uji Regresi Time Series	75

ABSTRAK

PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, KURS, JUMLAH UANG YANG BEREDAR TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)

**Oleh:
Unu Alexmi Arumawati**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs dan jumlah uang yang beredar terhadap *return* saham pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kurs, tingkat suku bunga SBI, inflasi dan jumlah uang beredar M1, yang merupakan data bulanan selama periode Januari 2005 sampai Juni 2018. Berdasarkan pada hasil analisis menggunakan *Eviews 9* diketahui bahwa risiko inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham IHSG. Sedangkan risiko suku bunga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham IHSG. Hasil lainnya yaitu risiko nilai tukar memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham IHSG, terakhir yaitu jumlah uang beredar tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham IHSG.

Kata kunci : Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs, Jumlah Uang yang Beredar, Return Saham

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi di Indonesia saat ini berkembang semakin pesat. Masyarakat mulai tertarik dengan dunia investasi untuk memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain. Dari beberapa jenis instrumen pasar modal, saham merupakan bentuk investasi yang paling populer dikalangan investor, karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Secara sederhana saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan. (Hermuningsih, 2012:78).

Pertumbuhan Perekonomian Indonesia mulai tahun 2005 mengalami fluktuasi yaitu sebesar 5,69%. Tahun 2006 mengalami perlambatan sebesar 5,5%. Tahun 2007 mengalami kenaikan menjadi 6,35%. Tahun 2008 mengalami perlambatan menjadi sebesar 6,01%. Tahun 2009 pertumbuhan ekonomi diindonesia melambat menjadi 4,63%. Tahun 2010 mengalami kenaikan menjadi 6,22%. Tahun 2011 Mengalami kenaikan menjadi 6,49%. Tahun 2012 mengalami perlambatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 6,19% . Kemudian tahun 2013 melambat menjadi 5,56%. Tahun 2014 mengalami perlambatan menjadi 5,02%. Tahun 2015 mengalami perlambatan sebesar 4,79%. Tahun 2016 mengalami sedikit peningkatan yaitu sebesar

5,02% dan pada tahun 2017 mengalami peningkatan yang tidak signifikan sebesar 5,07%. Dari data tersebut bisa dilihat bahwa pertumbuhan ekonomi pada tahun 2009 dan 2015 terendah selama periode 2005-2017 yang berdampak pada lesunya ekonomi secara menyeluruh di Indonesia. Pada waktu itu tekanan dari luar negeri juga berpengaruh terhadap buruknya pertumbuhan ekonomi di Indonesia, jatuhnya nilai rupiah menjadi Rp.10.000/USD Pada tahun 2009 dan Rp.14.625 /USD pada tahun 2015 adalah dampak dari dana dalam negeri yang lari keluar negeri. Terjadinya pelarian modal ke luar negeri bukan hanya merupakan dampak merosotnya nilai tukar rupiah pada US\$, rendahnya tingkat suku bunga SBI di suatu negara, tetapi karena tidak tersedianya alternatif investasi yang menguntungkan di negara tersebut (kompas.com).

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya produksi yang tinggi sehingga berdampak pada penetapan harga. Peningkatan penetapan harga-harga dari berbagai produk perusahaan disebut dengan inflasi. Kegiatan produksi dan investasi menjadi terbatas karena dunia perbankan juga enggan untuk menyalurkan kredit disebabkan tingginya ketidakpastian. Pada saat yang sama, bank-bank yang sedang kesulitan likuiditas, karena tidak mendapatkan pinjaman dari bank yang kelebihan likuiditas, terpaksa menetapkan suku bunga tinggi untuk tabungan dan deposito guna memenuhi kebutuhan dana. Hal ini berdampak pada kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi di pasar modal, khususnya

pada surat-surat berharga. Suriyani dan Sudiarta (2018), menyatakan bahwa inflasi tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

Tidak stabilnya situasi moneter yang tercermin dari nilai tukar Rupiah pada US\$, tingkat suku bunga SBI, inflasi dan jumlah uang yang beredar mengakibatkan kekacauan di dalam Negeri. Pengaruh makro ekonomi sangat berhubungan erat terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di pasar saham yang di tunjukan dengan keadaan tersebut. Penelitian Hidayat, dkk. (2017), menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan suku bunga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap return saham indeks LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian dari Maulana (2013) menunjukkan bahwa BI *rate*, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Pertumbuhan PDB Indonesia dari tahun 2000 sampai tahun 2009 menunjukkan tren naik, walaupun pertumbuhan PDB sempat mengalami penurunan di tahun 2001. Adanya trend naik dari pertumbuhan PDB ini sejalan dengan adanya trend naik dari IHSG. Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan

kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Dalam penelitian Maulana (2013), IHSG adalah faktor yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Jogiyanto (2010:205), *return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya *return* saham yang cukup tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu untuk dapat mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor maka investor dan investor potensial perlu memprediksikan agar dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diperolehnya.

Penelitian ini mengembangkan penelitian dari Suriyani dan Sudiarta (2018), dengan mengembangkan keterbatasan dan saran yang ada. Persamaan yang penulis ambil adalah penggunaan variabel independen yakni nilai tukar, suku bunga dan inflasi serta variabel independen yakni *return* saham. Sedangkan perbedaannya yang pertama adalah penambahan variabel jumlah uang yang beredar. Hal ini dikarenakan perubahan jumlah uang beredar ditentukan oleh hasil interaksi antara masyarakat, lembaga keuangan dan bank sentral. Jumlah uang beredar adalah hasil kali uang primer (*monetary base*) dengan pengganda uang (*money multiplier*). Menurut teori Keynes, permintaan terhadap uang merupakan tindakan rasional. Meningkatnya

permintaan uang akan menaikkan suku bunga. Investasi pada surat berharga (obligasi) pada saat suku bunga naik akan mengakibatkan kerugian *capital gain*, dan akan berdampak pula pada menurunnya *return* saham perusahaan.

Perbedaan kedua adalah pengambilan sektor penelitian. Pada penelitian dari Suriyani dan Sudiarta (2018), mengambil studi pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian ini mengambil studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI agar cakupan penelitian lebih luas, sehingga hasil penelitian dapat diambil kesimpulan untuk berbagai sektor perusahaan. Penelitian ini juga mengambil data perusahaan dari tahun 2005 - 2018, sehingga data yang digunakan adalah data terbaru, yakni yang mencerminkan kondisi perekonomian di Indonesia saat ini.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka penulis ingin menganalisis lebih jauh mengenai pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, jumlah uang yang beredar dan IHSG terhadap *return* saham dengan judul : **“Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, dan Jumlah Uang yang Beredar Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005-2018)”**

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham IHSG?
2. Apakah terdapat Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham IHSG?

3. Apakah terdapat Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham IHSB?
4. Apakah terdapat Pengaruh Jumlah Uang yang Beredar terhadap *Return* Saham IHSB?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham IHSB.
2. Mengetahui pengaruh nilai Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham IHSB.
3. Mengetahui pengaruh perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham IHSB.
4. Mengetahui pengaruh Jumlah Uang yang Beredar terhadap *Return* Saham IHSB.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna sebagai referensi bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Untuk menambah serta memperbanyak pengetahuan tentang ilmu sehubungan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham IHSB di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan teori dan pengetahuan bidang manajemen. Penelitian ini juga diharapkan

dapat dijadikan tambahan informasi dan referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti, hal ini dijadikan tempat untuk mempraktekkan teori yang telah diperoleh dengan masalah yang sesungguhnya nyata terjadi, serta untuk memenuhi tugas mata kuliah Skripsi, Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Magelang.
- b. Sedangkan bagi investor ini merupakan referensi yang bermanfaat dalam menambah wawasan ataupun masukan dalam hal pembelian ataupun penjualan saham.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang mendorong peneliti melakukan penelitian ini. Dalam bab ini juga diuraikan perumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian ini. Bagian akhir bab ini menguraikan mengenai sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan tentang konsep dasar teori-teori yang digunakan sebagai dasar pemecahan permasalahan yang diteliti, meliputi: telaah teori, telaah penelitian sebelumnya, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini menerangkan tentang metoda penelitian yang digunakan, meliputi tentang: populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, variabel

penelitian dan pengukuran variabel, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Di dalam bab ini diuraikan mengenai statistik dekriptif variabel penelitian, hasil pengujian regresi logistik, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN

Bab ini merupakan bab terakhir dari penulisan skripsi. Bab ini memuat simpulan, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Capital Asset Pricing Model bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Ross (1976) merumuskan suatu teori yang disebut sebagai *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Seperti halnya CAPM, APT menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. APT merupakan model lain selain CAPM untuk menilai aset keuangan.

Teori APT menggambarkan hubungan antara resiko dan *return*, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut terjual dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa resiko.

Rumus APT yang digunakan untuk menghitung risiko sistematis saham adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010) :

$$R_i = a_i + b_{i1}F_1 + b_{i2}F_2 + \dots + b_{in}F_n + e_i$$

Keterangan :

Ri : *Return* saham i

b_{in} : sensitivitas *return* saham i terhadap faktor ke-n

a_i : konstanta

F_n : Faktor ke-n yang mempengaruhi *return* saham i

e_i : random error

Sedangkan rumus untuk menghitung *return* harapan saham berdasarkan model APT adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$E(R_i) = R_f + b_{i1}(E(F_1) - R_f) + b_{i2}(E(F_2) - R_f) + \dots + b_{in}(E(F_n) - R_f)$$

Keterangan :

$E(R_i)$: *Return* harapan saham i

$E(F_n) - R_f$: Premi risiko

b_{in} : Risiko sistematis saham i terhadap faktor ke-n

Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM adalah investor memiliki persepsi yang sama atas keadaan pasar dan merupakan *price-taker*, tidak ada pajak maupun biaya transaksi, para investor dapat meminjam maupun meminjamkan pada jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga tetap yang tidak berisiko dan semua aset yang diperjualbelikan adalah likuid. Sedangkan asumsi yang mendasari model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) disusun berdasarkan lima asumsi dasar yaitu; 1) pasar modal berada dalam kondisi persaingan sempurna, 2) investor memiliki ekspektasi yang sama terhadap return pada tiap-tiap saham, 3) ekspektasi return ini berasal dari sejumlah (n) faktor yang berpengaruh secara linear, 4) faktor *loading* menampung seluruh risiko sistematis dari aset yang dianalisis, sehingga *error term* tidak saling berkorelasi secara *cross secti*

onal maupun *time series*, 5) jumlah faktor umum (sistematis) jauh lebih sedikit jika dibandingkan dengan jumlah aset yang dianalisis (Akpo, Hassan dan Esuiké, 2015). Dengan menggunakan faktor analisis dapat ditentukan berapa faktor yang secara signifikan perlu dipertimbangkan dalam memprediksi *return* suatu sekuritas.

2. Return saham

a. Pengertian Return Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010). Menurut Faoriko (2013), *return* saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Sedangkan menurut Ang dalam Mahilo dan Parengkuan (2015), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya.

b. Jenis-jenis Return Saham

Ada dua jenis *return* yaitu: "*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”. “*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

1) **Realisasi**

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return-return* harian. Untuk perhitungan retur seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

2) Ekspektasi

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Return ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- a) Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- b) Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- c) Berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.

c. Komponen Pengembalian *Return* Saham

Menurut Tandililin (2010), *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 deviden atau bunga.

Sedangkan menurut Fakhruddin (2010: 8), pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

- a) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b) *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

d. 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. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

- 1) Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
 - a) Faktor Makro Ekonomi
 - (1) Inflasi
 - (2) Suku Bunga
 - (3) Kurs Valuta Asing
 - (4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
 - (5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
 - (6) Indeks harga saham regional
 - b) Faktor Makro Non Ekonomi
 - (1) Peristiwa politik domestik
 - (2) Peristiwa social
 - (3) Peristiwa politik Internasional

2) Faktor Mikro Ekonomi

Faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Resmi dalam Verawati (2014) 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.

e. Penghitungan *Return* Saham

1) *Return* Realisasi (*Actual Return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden.

2) *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

3. *Inflasi*

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk Inflasi. Ukuran Inflasi yang paling banyak adalah digunakan adalah : “*consumer price indeks*” atau “*cost of living indeks*”. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen. (Kuncoro, 1998:46) adalah : kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya. Menurut Boediono (1994:155), definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi.

Menurut Putong (2013:422-423), penggolongan inflasi adalah sebagai berikut :

- a. Menurut sifatnya, inflasi dibagi menjadi empat kategori utama, yaitu:
 - 1) Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10%.
 - 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.

b. Inflasi jika dilihat dari penyebabnya, yaitu *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*), 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.

c. Inflasi dibagi menjadi dua jika dilihat dari asalnya, yaitu:

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja

negara yang terlihat pada anggaran dan belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru.

- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga biaya produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

4. Suku Bunga SBI

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Biaya untuk meminjam uang di ukur dalam Rupiah atau Dollar per tahun untuk setiap Rupiah atau Dollar yang dipinjam adalah suku bunga.

Menurut Boediono (2014), suku bunga adalah harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan.

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). Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut:

- a. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- b. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga. Sebagai contoh bunga kredit.

Pengertian di atas dapat dikatakan bahwa balas jasa yang diberikan oleh bank terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk deposito dengan simpanan jangka panjang serta adanya perjanjian antara pihak nasabah (yang memiliki simpanan) dengan bank, semakin lama jangka waktu penyimpanan deposito berjangka cenderung makin tinggi juga bunganya, karena bank dapat menggunakan uang tersebut untuk jangka waktu yang lebih lama.

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat bunga, misalnya penentuan tingkat bunga sangat tergantung kepada berapa besar pasar uang domestik mengalami keterbukaan sistem dana suatu negara, dalam artian penentuan besar penentuan finansial suatu negara yang cenderung berbeda.

Faktor yang mempengaruhi tingkat bunga global suatu negara adalah tingkat bunga di luar negeri dan depresiasi mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing yang diperkirakan akan terjadi. Namun demikian, dalam sebuah bank menentukan tingkat bunga bergantung hasil

interaksi antara bunga simpanan dengan bunga pinjaman yang keduanya saling mempengaruhi satu sama lain dan kebijakan Suku Bunga di samping faktor-faktor lainnya.

Weston dan Brigham (2006:84), menyebutkan bahwa suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara : (1) karena bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan; dan (2) suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi investasi portofolio karena pengaruhnya terhadap laba, tetapi yang terpenting adalah suku bunga berpengaruh karena adanya persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi.

Suku bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat. Sementara itu, di sisi lain suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Menurunnya produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha. Hal ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga dalam kondisi suku bunga yang tinggi, yang menjadi persoalan adalah ke mana dana itu akan disalurkan. Sedangkan menurut Tandililin (2010) 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. Di samping itu, suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin rendahnya suku bunga maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena intensitas aliran dana yang akan meningkat. Dengan demikian suku bunga dan keuntungan yang diisyaratkan merupakan variabel penting yang sangat berpengaruh terhadap keputusan para investor, dimana berdampak terhadap keinginan investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal dengan suku bunga yang rendah.

5. Nilai Tukar Rupiah

Arifin dan Gina dalam Mahilo dan Parengkuan (2015), mendefinisikan nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Sedangkan menurut Adiningsih, dkk dalam Hora (2010), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain.

Nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang

asing \$US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pun mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun menurunnya nilai tukar juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor.

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing yaitu :

- a. Faktor pembayaran impor. Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.
- b. Faktor aliran modal keluar. Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada lanjutannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran

hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri.

- c. Kegiatan spekulasi. Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu:

- 1) Faktor penerimaan hasil ekspor. Semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan pada lanjutannya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing cenderung menguat atau apresiasi. Sebaliknya, jika ekspor menurun, maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar juga cenderung mengalami depresiasi.
- 2) Faktor aliran modal masuk (*capital inflow*). Semakin besar aliran modal masuk, maka nilai tukar akan cenderung semakin menguat. Aliran modal masuk tersebut dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portfolio investment*) dan investasi langsung pihak asing (*foreign direct investment*).

6. Jumlah Uang Beredar

Menurut Boediono (2014), jumlah uang beredar merupakan salah satu variabel sektor moneter yang dianggap penting dan essensial. Dalam suatu

penelitian JUB dinyatakan sebagai indikator yang memberikan sinyal positif terhadap adanya pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama dengan kecepatan peredarannya dan jumlah barang yang diperdagangkan di dalam perekonomian, menentukan tingkat harga umum.

Uang beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Suriyani, Ni Kadek dan Sudiarta, Gede Mertha dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham di BEI” menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
2. Penelitian Hidayat, dkk, (2017) dengan judul “Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap *Return* Saham” menunjukkan hasil bahwa variabel tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan suku bunga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

sedangkan nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

3. Penelitian Maulana, Ahmad Reza (2013) dengan judul “Analisis Pengaruh Perubahan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk” menunjukkan bahwa IHSG adalah faktor yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Bank Mandiri, sedangkan variabel lainnya menunjukkan bahwa BI *rate*, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
4. Penelitian Geriadi dan Wiksuana (2017) dengan judul “Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
5. Penelitian Jeffrey Oxman (2012) dengan judul “Price Inflation and stock returns” menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
6. Penelitian Chien-Chung, Nieh’ Hsun-Fang, Cho² (2017) dengan judul “The Effect of exchange rate volatility on stock return in Taiwan Around” menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

7. Penelitian Eita, Joel Hinaunye (2014) dengan judul “Interest Rate And Stock Market Returns In Namibia” menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *returns* saham.

C. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Menurut Putong (2013), inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang-barang secara umum yang terjadi terus menerus. Hal ini tentu saja akan mempengaruhi kenaikan biaya produksi pada suatu perusahaan. Biaya produksi yang tinggi tentu saja akan membuat harga jual barang naik, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dengan turunnya *return* saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan teori sinyal, jika inflasi terjadi di negara berkembang, maka akan menyebabkan perubahan dalam jangka panjang melalui pembangunan ekonomi dan sosial. Ekonomi yang tidak stabil akan memberikan sinyal yang buruk kepada para investor.

Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan *return* saham seperti yang dilakukan oleh Hidayat, dkk (2017), menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return*

saham. Hal ini didukung oleh Geriadi dan Wiksuana (2017) yang juga menunjukkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian hasil dari Jeffrey Oxman (2012) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil dari Pimentel dan Choudhry (2014), menunjukkan bahwa inflasi memberikan pengaruh hubungan positif antara inflasi dengan *return* saham.

Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi akan meningkatkan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi akan menurun. Selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan menurunkan harga saham. Dari penjelasan ini dapat disimpulkan bahwa:

H₁ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap Return Saham.

2. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Return Saham

Karl dan Fair dalam Mahilo dan Parengkuan (2015), mendefinisikan suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Terdapat dua penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong *return* saham ke bawah. Pertama, kenaikan Suku Bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara, kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban

bunga emiten, sehingga labanya bisa terpangkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan *return* saham. Kebijakan moneter melalui peningkatan ataupun penurunan tingkat suku bunga dengan peningkatan ataupun penurunan aktivitas ekonomi.

Investor menggunakan sinyal dari tingkat suku bunga sebagai patokan untuk perbandingan bila ingin berinvestasi. Bila pemerintah mengumumkan tingkat bunga yang lebih tinggi maka investor akan menjual sahamnya dan mengganti pada instrumen berpendapatan tetap yang memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi.

Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham pada penelitian Eita (2014), menunjukkan hubungan negatif, hal ini didukung oleh penelitian dari Faoriko (2013), yang menunjukkan hasil suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian hasil dari Eita, Joel Hinaunye (2014) menunjukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *returns* saham. Sedangkan Hasil dari Ferrer, et. al (2016), suku bunga memberikan pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, sedangkan penelitian dari Sari, dkk (2012) menunjukkan hasil bahwa suku bunga tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Literatur *Financial Economic* telah banyak membahas mengenai pengaruh perubahan pada tingkat diskonto (biaya modal) pada *return*

saham. Salah satu penyebab perubahan tingkat diskonto (biaya modal) adalah perubahan tingkat suku bunga. Perubahan kebijakan moneter akan mempengaruhi pasar modal melalui perubahan yang terjadi pada pengeluaran konsumsi dan investasi. Penurunan pada tingkat bunga akan mendorong pengeluaran konsumsi dan investasi yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa:

H₂ : Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap Return Saham.

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham

Menurut Adiningsih, dkk dalam Hora (2010), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Ferenc (2013), teori keuangan menyatakan bahwa pergerakan nilai tukar secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui efek mereka pada daya saing produk perusahaan, biaya input, nilai aset asing, kepekaan terhadap arus kas jangka pendek (yaitu probabilitas *financial distress*) dan biaya modal (yaitu peluang pertumbuhan).

Nilai tukar mata uang dihubungkan dalam teori sinyal, merupakan faktor yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi oleh investor. Iklim investasi yang kondusif akan menarik banyak investor untuk masuk dan berujung pada peningkatan permintaan mata uang lokal.

Ferenc (2013), menunjukkan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut sama dengan

penelitian dari Faoriko (2013). Kemudian Chien-Chung, Nieh' Hsun-Fang, Cho² (2017) menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil dari Mahilo dan Parengkuan (2015), menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perubahan-perubahan nilai tukar valuta asing dapat dipergunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan dan perkembangan suatu perekonomian. Sehingga dapat dijelaskan bahwa depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis, hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, kemudian meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham ini berarti meningkatkan *Return* Saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa:

H₃ : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap Return Saham.

4. Pengaruh jumlah uang yang beredar terhadap *return* saham

Jumlah uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) adalah jumlah uang beredar yang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Dimana uang kartal terdiri atas uang kertas dan uang logam yang berlaku, tidak termasuk uang kas pada kantor perbendaharaan dan kas negara (KPKN) dan bank umum.

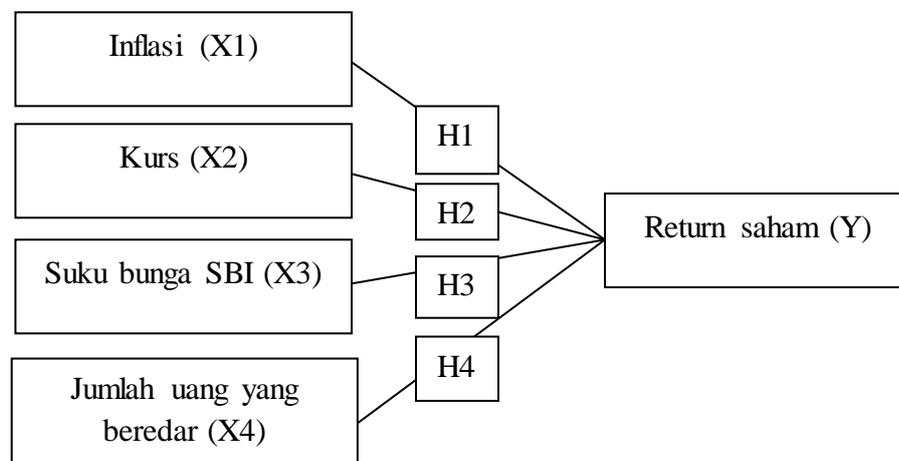
Penelitian dari Maulana (2013) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan penelitian dari Hidayat, dkk (2017) menunjukkan hasil bahwa jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga. Artinya, semakin tinggi suku bunga semakin sedikit jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi, dan sebaliknya. Sehingga jumlah uang yang beredar akan berpengaruh secara positif terhadap kinerja saham.

H₄ : Jumlah Uang yang beredar berpengaruh positif terhadap Return Saham

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Kerangka Berfikir

Keterangan :

—————> : Pengaruh secara Parsial (Sendiri)

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Sugiyono (2010:61) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data *time series* bulanan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2018.

Sugiyono (2010:61) mendefinisikan sampel adalah suatu bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Agar dapat menggambarkan secara tepat variabel yang diteliti, maka peneliti mengambil semua populasi sebagai sampelnya. Teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode sampel jenuh. Sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampelnya. Sampel dalam penelitian ini adalah data tahun 2005 sampai Juni 2018, meliputi data tingkat suku bunga SBI, kurs, jumlah uang yang beredar dan indeks harga saham gabungan (IHSG). Berdasarkan keterangan tersebut, diperoleh jumlah sampel (n) dari data *time series* bulanan yaitu sebanyak 162 sampel (12 bulan x 13 tahun 6 bulan).

B. Jenis Data dan Sumber Data

Data IHSG diperoleh dari pusat referensi pasar modal di Indonesia di BEI untuk IHSG yang merupakan data Bulanan periode 2005-2018 atau dari

Yahoofinance.com. Data inflasi, kurs, tingkat suku bunga SBI diperoleh dari website Bank Indonesia (bi.go.id). Untuk jumlah uang yang beredar mengambil dari data statistik ekonomi keuangan Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kurs, tingkat suku bunga SBI, inflasi dan jumlah uang beredar M1, yang merupakan data bulanan selama periode Januari 2005 sampai Juni 2018.

Alasan pemilihan periode tahun 2005-2018 yang digunakan adalah untuk mencapai hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang. Pemilihan data bulanan adalah untuk menghindari bias yang biasa terjadi akibat kepanikan pasar dalam mereaksi suatu informasi, sehingga diharapkan menggunakan data bulanan dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan empat variabel independen. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel Terikat / *dependent* (Y)

Variabel terikat disebut juga variabel *dependent* yaitu variabel yang diakibatkan atau dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent*). Variabel Terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham dalam penelitian ini adalah *return* saham pada return saham Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Return* saham indeks harga saham gabungan dapat dihitung menggunakan rumus (Jogiyanto:2010) sebagai berikut :

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

Keterangan:

$R_{IHSG,t}$ = Return Saham IHSG pada waktu t

$P_{IHSG,t}$ = Harga Saham IHSG pada periode t

$P_{IHSG,t-1}$ = Harga Saham IHSG periode t-1

2. Variabel Bebas / *Independent* (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang tidak dipengaruhi atau tidak tergantung oleh variabel lain dengan kata lain variabel mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini Variabel Independen / Variabel Bebas adalah :

a. Inflasi (X1)

Inflasi merupakan suatu tingkat inflasi yang terjadi pada penutupan tahun. Data inflasi merupakan data dari BPS (Badan Pusat Statistik). Inflasi (X1) adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2010). Data inflasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data per bulan. Dalam menghitung laju inflasi digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laju Inflasi tahun}_n = \frac{IHK_n - IHK_0}{IHK_0} \times 100\%$$

Keterangan =

IHK_n = Indeks Harga Konsumen pada bulan n

IHK_0 = Indeks Harga Konsumen pada dasar atau bulan sebelumnya

b. Suku Bunga (X2)

Tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (Wadiran, 2013). Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini merupakan tingkat suku bunga SBI. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase dan data yang diambil adalah tingkat Suku Bunga SBI per bulan mulai tahun 2005 – Juni 2018.

c. Nilai Tukar (X3)

Puspoprano dalam Mahilo dan Parengkuan (2015), kurs adalah harga dimana mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain disebut nilai tukar (kurs). Kurs terdapat juga risiko nilai tukar yang artinya adalah risiko yang disebabkan oleh perubahan nilai investasi terhadap nilai tukar mata uang atau disebut juga dengan risiko nilai tukar atau risiko mata uang.

Nilai tukar Rupiah/US\$ menunjukkan nilai dari mata uang Dolar AS yang ditranslasikan dengan mata uang Rupiah. Sebagai contoh, US\$ 1 = Rp 14.050,- artinya apabila 1 dollar AS dihitung dengan menggunakan rupiah maka nilainya adalah sebesar Rp 14.050,- (www.bi.go.id). Data yang diambil adalah *kurs* jual Rupiah/US\$ per bulan mulai tahun 2005 – Juni 2018.

d. Jumlah Uang Beredar

Penawaran uang merupakan istilah lain dari jumlah uang yang beredar (JUB). Para ahli ekonomi telah berusaha mendefinisikan penawaran uang ini dan memeriksa komponen atau unsur yang membentuknya. Ada tiga definisi penawaran uang, yang masing-masing lalu disebut sebagai atau penawaran uang dalam arti sempit terdiri dari uang kartal (kertas maupun logam) ditambah simpanan uang yang mudah dicairkan menjadi uang, yakni simpanan dengan cek. Secara lebih singkat : Uang kartal + CD Dengan CD adalah Checking Deposit atau simpanan dengan cek (termasuk travellers check).

Biasanya, jika tidak disebutkan secara khusus, yang dimaksud dengan jumlah uang beredar adalah uang kartal yang tidak dipegang oleh bank maupun pemerintah. Jumlah uang yang beredar, bersama-sama dengan kecepatan peredarannya dan jumlah barang yang diperdagangkan di dalam perekonomian, menentukan tingkat harga umum.

Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data jumlah uang beredar M1 diperoleh dari jumlah uang beredar tiap akhir bulan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia mulai bulan Januari 2005 sampai Juni 2018. Pengukuran yang digunakan dalam Rp/US\$.

D. Metoda Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui apakah distribusi data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Data yang baik mempunyai pola distribusi normal dengan kata lain data tidak menceng ke kiri ataupun ke kanan. Untuk mendeteksi apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik (Ghozali, 2013:160). Uji normalitas yang banyak digunakan adalah uji Jarque – Bera (JB). Uji Jarque Bera adalah untuk uji normalitas dengan sampel besar (*asymptotic*). Dengan mempertimbangkan nilai Sig. dengan $\alpha = 0.05$ (Ghozali, 2013:163). Sig. $> \alpha = 0.05$ maka dapat dikatakan data yang digunakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2013:105).

Menurut (Ghozali, 2013) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi antara lain dapat dilakukan dengan melihat (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation*

factor (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2013:110). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Uji ini dikembangkan oleh Breusch-Bodfrey.

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 X_t + \mu_t$$

Berdasarkan model tersebut Breusch-Bodfrey mengasumsikan bahwa U_t mengikuti autoregresif ordo p (AR(p)), keputusan H_0 ditolak jika

$$R^2 < \frac{c}{n-p} \text{ atau jika } p \text{ value} < 5\%$$

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013:139). Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser, untuk meregres nilai

absolute residual terhadap variabel independen yaitu dengan melihat nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai signifikansi kurang dari 5% maka terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi *Time Series*

Didalam penelitian ini data yang digunakan adalah data *Time series* atau data runtun waktu. Runtun waktu (*time series*) pada dasarnya merupakan data pengukuran yang diambil secara kronologis dalam kurun waktu tertentu. Runtun waktu (*time series*) pada dasarnya merupakan data pengukuran yang diambil secara kronologis dalam kurun waktu tertentu.

Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS), yang persamaannya dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Return Saham IHSG*

a = konstanta (nilai Y bila X=0)

b_{1,2,3,4} = koefisien regresi

X₁ = Inflasi

X₂ = Suku Bunga

X₃ = Nilai Tukar Rupiah

X₄ = Jumlah Uang Beredar

e = *Standard error*

3. Analisis Data

Adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Uji Parsial (uji t)

Keterandalan regresi berganda sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter yang dalam hal ini adalah koefisien regresi. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independensinya.

$$t = \frac{r(\sqrt{n} - 2)}{(\sqrt{1 - r^2})}$$

Keterangan :

t = t hitung

r = koefisien korelasi

n = jumlah ke-n

Formulasi pengujian t sebagai berikut :

- 1) Jika signifikan $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi (R²)

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 (R²) yang dirumuskan dengan :

$$R^2 = 1 - \frac{\sum(Y - \hat{Y})^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2}$$

Nilai R² digunakan untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Jika R² semakin besar (mendekati satu), maka sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat semakin besar. Sebaliknya apabila R² semakin kecil (mendekati nol), maka besarnya sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kecil. Jadi besarnya R² berada diantara 0 – 1 atau $0 < R^2 < 1$.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini berusaha menguji pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap *return* saham IHSG pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perioda tahun 2005-2018. Dari pengujian regresi dengan *e-views 9*, dinyatakan bahwa dari keempat variabel yakni inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar, hanya variabel nilai tukar yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham IHSG. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi *return* saham 41,95%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab lain diluar penelitian ini.

1. Inflasi pada variabel penelitian ini diperoleh dari nilai inflasi tahun berjalan pada *website* resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Berdasarkan pengujian uji t diketahui bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham IHSG dan memiliki arah negatif. Dari sini dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya inflasi maka tidak akan memberikan pengaruh pada *return* saham IHSG semakin menurun.
2. Suku bunga dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *return* saham IHSG dan mempunyai nilai yang negatif. Hal ini disebabkan sebagian masyarakat menganggap bahwa pada saat suku bunga naik, maka kegiatan investasi akan menurun.

3. Sedangkan nilai tukar mempunyai nilai yang negatif dan signifikan. Artinya bahwa jika nilai tukar tinggi, maka mempengaruhi minat investor dalam menanamkan investasinya. Hal ini sangat mempengaruhi *return* saham IHSG.
4. Jumlah uang yang beredar dalam penelitian ini Tidak berpengaruh dan mempunyai nilai positif. Untuk jumlah uang beredar memiliki arah yang positif seperti hipotesis yang diharapkan dan mempengaruhi *return* saham IHSG dikarenakan perusahaan selalu memperhitungkan peredaran uang dalam masyarakat.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini antara lain:

1. Pada penelitian ini terbatas pada pengujian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi *Return* Saham, yaitu Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar. Faktor-faktor tersebut hanya menjelaskan pengaruh variabel dengan data *time series* menggunakan *e-views 9*.
2. Penelitian ini terbatas pada penelitian mengenai sebagian faktor makro yang mempengaruhi *Return* Saham IHSG dan tidak menyertakan faktor mikro seperti *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Current Ratio* (CR) dan lain sebagainya. Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini tidak dikhususkan pada satu jenis perusahaan saja sehingga hasil ini belum dapat dipusatkan pada jenis perusahaan tertentu karena masih bersifat umum.

C. Saran

Saran dari penelitian ini adalah :

1. Bagi investor maupun calon investor yang ingin melakukan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar investor dapat mengetahui layak atau tidak ia menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang dipilihnya sehingga investor tidak mengalami kerugian.
2. Penelitian ini menggunakan data pada periode tertentu dan pada semua sektor yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga hasilnya belum tentu dapat digunakan pada periode-periode berikutnya dan pada sektor usaha tertentu. Sehingga hasil penelitian ini memberikan hasil yang general, yang mencakup banyak faktor yang luas. Sebaiknya dikhususkan untuk dibahas baik dari ruang lingkup penelitian maupun aspek pembahasan yang tidak hanya dari *basic macro economi*.
3. Manajemen perusahaan juga diharapkan dapat mencermati perilaku investor di pasar modal dengan memahami motif investor sehingga pihak manajemen dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. 2009. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia UII
- Akbar Faoriko. 2013. *Pengaruh Inflasi, Suku bunga, dan Nilai tukar rupiah terhadap Return saham pada Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Akuntansi
- Brigham, E. F dan Houston, 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke10, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Chien-Chung, Nieh' Hsun-Fang, Cho2 (2017), *The Effect of exchange rate volatility on stock return in Taiwan Around*, Journal Internasional
- Eduardus, Tendelilin, 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi pertama, BPFE Jogjakarta, Yogyakarta
- Eita, Joel Hinaunye (2014), *Interest Rate And Stock Market Returns In Namibia*, Journal Internasional
- Faoriko, Akbar. 2013. *Pengaruh Inflasi,Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta
- Geriadi dan Wiksuana. 2017, *Pengaruh Inflasi, Terhadap Return Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Penelitian
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Hidayat, dkk, 2017, *Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham*, Jurnal Penelitian
- Iskandar Putong. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Jeffrey Oxman (2012), *Price Inflation and stock returns*, Journal Internasional

- Jogiyanto, 2010, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPFPE
- Jogiyanto, H. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman, Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPFPE-Yogyakarta
- Mahilo, Michael B. dan Parengkuan, Tommy. (2015). Dampak Resiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go-Public di Bursa Efek Indonesia
- Maulana, Ahmad Reza. 2013, *Analisis Pengaruh Perubahan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham PT. Bank Mandiri (Persero Tbk)*”.Jurnal Penelitian
- Mega Monica Wadiran, 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham pada pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Jurnal EMBA, Vol 1 No. 3, September 2013, Hal 1129-1139. ISSN : 22013-1174.
- Samsul, Muhamad. 2009. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Surabaya
- Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D,2010, *Ilmu Makro Ekonomi*.Jakarta PT. Media Edukasi.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 2013. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Sunariyah , *pengantar pengetahuan pasar modal 2009*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Bank Indonesia Official Website www.bi.go.id diakses pada 20 Juli 2018.
- Stock Market Quotes and Financial News www.investing.com diakses pada 21 Juli 2018.
- Badan Pusat Statistik www.Bps.go.id diakses pada 21 Juli 2018.
- Website Kementrian Perdagangan Republik Indonesia www.kemendag.go.id diakses pada 21 Juli 2018.