

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

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode 2015-2018)**

SKRIPSI



Disusun oleh:

Ery Dwi Cahyani

NIM. 15.0101.0214

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

TAHUN 2019

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

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode 2015-2018)**

SKRIPSI

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



Disusun Oleh:

Ery Dwi Cahyani

NIM. 15.0101.0214

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Ery Dwi Cahyani

NPM 15.0101.0214

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal15. Agustus 2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Luk Luk Atul Hidayati, S.E., MM

Pembimbing I

Fristina Anisa, SE., MBA

Pembimbing II

Tim Penguji

Luk Luk Atul Hidayati, S.E., MM

Ketua

Dr. Rochiyati Murniningsih, MP

Sekretaris

Nia Kurniati B., S.E., S.Si., M.Sc

Anggota

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

Tanggal,

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Ery Dwi Cahyani
NIM : 15.0101.0214
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode 2015-2018)

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, 05 Agustus 2019

Pembuat Pernyataan



Ery Dwi Cahyani

NIM. 15.0101.0214

RIWAYAT HIDUP

Nama : Ery Dwi Cahyani
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 08 April 1996
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Citro Dukuh RT 001/003 Kalijoso, Secang,
Magelang
Alamat Email : ery.cahyani91@gmail.com
Pendidikan Formal :
SD (2003- 2009) : MI Al Islam Kalijoso
SMP (2009-2012) : SMP Negeri 3 Secang
SMA (2012- 2015) : MAN 1 Kota Magelang
Perguruan Tinggi(2015-2019): S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas Muhammadiyah
Magelang
Pendidikan Non Formal :

- *Basic Listening dan Speaking Course* di UMMagelang Language Center
- Pelatihan Dasar Keterampilan Komputer di UPT Pusat Komputer
UMMagelang

Pengalaman Organisasi

- Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMM)
- Dewan Perwakilan Mahasiswa FE (DPM FE)

Magelang, 05 Agustus 2019
Peneliti



Ery Dwi Cahyani
NIM.15.0101.0214

MOTTO

“Ridho Allah tergantung kepada keridhaan kedua orang tua”.

(HR. Bukhori Muslim)

“Setiap orang punya jatah gagal. Habiskan jatah gagalmu ketika kamu masih muda.”

(Dahlan Iskan)

“Janganlah membuatmu putus asa dalam mengulang-ulang do’a, ketika Allah menunda ijabah doa itu. Dialah yang menjamin ijabah do’a itu menurut pilihan-Nya padamu, bukan menurut pilihan seleramu. Kelak pada waktu yang dikehendaki-Nya, bukan menurut waktu yang engkau kehendaki”

(Ibnu Atha’ilah)

“Jangan biarkan hari kemarin merenggut banyak hal hari ini”

(Will Rogers)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018).”**

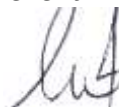
Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

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 terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ir. Eko Muh Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Mulato Santosa, SE., M.Sc, selaku ketua Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Luk Luk Atul Hidayati, SE., MM dan Friztina Anisa, SE., MBA selaku dosen pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, bimbingan, kritik, dan saran hingga terselesaikannya skripsi ini.
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 terutama Ibu Anti Dhurohmah, Bapak Fahroji yang telah memberikan dukungan materi dan moril dan kakak saya tercinta Nurul Anisa yang telah turut membantu kelancaran studi saya.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 05 Agustus 2019

Peneliti



Ery Dwi Cahyani
NIM.15.0101.0214

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAK	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN MASALAH	11
A. Telaah Teori	11
1. Teori Signal (Signalling Theory).....	11
2. Return Saham	13
3. Inflasi	14
4. Suku Bunga.....	16
5. Nilai Tukar.....	19
B. Penelitian Sebelumnya	23
C. Perumusan Hipotesis	24
D. Kerangka Berfikir.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....	28
A. Pendekatan penelitian.....	28
B. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	29
C. Metode Analisis Data.....	31
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	39
A. Statistik Deskriptif	39
B. Pengujian Hipotesis Penelitian.....	41
C. Pembahasan.....	47
BAB V PENUTUP.....	51
A. Kesimpulan	51
B. Keterbatasan Penelitian	51
C. Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN.....	55

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kerangka Berfikir	27
-----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kode dan Nama Perusahaan	56
Lampiran 2 Data Siap Olah.....	57
Lampiran 3 Descriptive Statistic	58
Lampiran 4 Uji Normalitas	59
Lampiran 5 Uji Multikolinearitas.....	60
Lampiran 6 Uji Autokorelasi	61
Lampiran 7 Uji Heterokedastisitas	62
Lampiran 8 Uji F dan Uji R^2	63
Lampiran 9 Uji T.....	64

ABSTRAK
PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP
***RETURN* SAHAM**
(Studi Empiris pada Perusahaan Mnfaktur yang Terdaftar di BEI Periode
2015-2018)
Oleh:
Ery Dwi Cahyani

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari *website* Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pengumpulan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program IBM SPSS 23 *for windows*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci : Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, *Return* Saham

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah negara berkembang yang sedang mengalami perbaikan ekonomi. Berbagai kebijakan diambil oleh pemerintah untuk mengatasi pengaruh buruk adanya krisis global. Mulai dari menaikkan tingkat suku bunga ataupun memperkuat peredaran mata uang asing. Oleh karena itu, Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang membutuhkan modal dalam jumlah besar yang selaras dengan jumlah pertumbuhan yang sedang ditargetkan oleh perusahaan.

Perusahaan manufaktur saat ini sedang menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia. Industri manufaktur menjadi salah satu penyumbang PDB nasional Indonesia yang berkontribusi besar. Dari tahun 2014 yang mencapai USD202,82 miliar menjadi USD236,69 miliar di tahun 2018. Pada tahun 2015, sektor industri pengolahan non migas menyumbang sebesar Rp2.098,1 triliun terhadap PDB nasional, meningkat 21,8 persen menjadi Rp2.555,8 triliun di tahun 2018. Pertumbuhan industri manufaktur pada tahun 2015 naik sebesar 4,57% yang disumbangkan oleh peningkatan farmasi, praktik obat, industri barang logam dan industri makanan. Pada tahun 2016 industri manufaktur naik sebesar 8,01% yang disumbangkan oleh industri kulit dan industri makanan (6,26%). Pada tahun 2017 pertumbuhan industri manufaktur naik 4,47% dari tahun sebelumnya yang disumbangkan oleh industri makanan, naiknya produksi komputer, barang dan optik.

Dan pada tahun 2018 industri manufaktur naik lebih lambat dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,07% yang disumbangkan oleh industri makanan dan minuman. (Sumber: Okefinance.com)

Semakin pesatnya perusahaan manufaktur saat ini diikuti dengan dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan hidup setiap orang, sehingga membuat para pengusaha perusahaan manufaktur membutuhkan dana dari sumber eksternal. Perusahaan dalam meningkatkan labanya dapat menempuh berbagai cara, salah satunya yaitu melalui investasi. Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Capaian kinerjanya selama ini tercatat konsisten terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja. Melalui sektor makanan dan minuman di Indonesia yang terus meningkat, ditahun 2017 pertumbuhannya mencapai 9,23% atau naik dari tahun 2016 yang sebesar 8,46%. Industri makanan dan minuman yang terus meningkat tersebut terjadi karena terdapat pemerataan pada para pelaku UKM. Pada tahun 2017 industri makanan dan minuman naik karena terdapat ekspor minyak kelapa sawit yang terus naik. Industri makanan dan minuman tahun 2018 tumbuh sebesar 7,91% atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17%. Di tahun 2018, tenaga kerja di sektor industri manufaktur mencapai 18,25 juta orang atau naik 17,4 persen dibanding tahun 2015.

Industri makanan menjadi kontributor terbesar hingga 26,67%. Di kancah global, ekspor produk kopi olahan nasional terus meningkat setiap tahunnya. Pada 2016, ekspornya mencapai 145 ribu ton atau senilai USD428 juta, kemudian meningkat hingga 178 ribu ton atau senilai USD487 juta di tahun 2017. Pada 2018, terjadi lonjakan peningkatan ekspor hingga 21,49% atau sebanyak 216 ribu ton dengan peningkatan nilai 19,01% atau mencapai USD580 juta (sumber: Kementerian Perindustrian).

Kegiatan investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan keaktifa produktif selama periode waktu tertentu (Hartono, 2014:5). Adanya penundaan konsumsi sekarang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (return) yang diharapkan dalam batas resiko yang dapat diterima untuk masing-masing investor dimasa yang akan mendatang.

Pertumbuhan Perekonomian Indonesia mulai tahun 2010 mengalami fluktuasi yaitu sebesar 6.81%. Tahun 2011 mengalami perlambatan sebesar 6,44%. Tahun 2012 mengalami perlambatan sebesar 6,19%. Tahun 2013 pertumbuhan ekonomi di Indonesia melambat menjadi 5,56%. Tahun 2014 mengalami perlambatan menjadi 5,02%. Tahun 2015 mengalami perlambatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,79%. Tahun 2016 dan 2017 mengalami kenaikan sebesar 5,02% menjadi 5,07%. Pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 5,17%. Dari data tersebut bisa dilihat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2014 sampai 2016 terendah selama periode 2010 hingga 2018 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.12.440/USD pada tahun 2014 dan Rp.14.625/USD pada tahun 2015 adalah dampak dari dana dalam negeri yang lari ke luar 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 (sumber: kompas.com).

Bentuk investasi yang paling populer digunakan adalah saham. Investasi saham memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi para investor maupun calon investor. Hal tersebut karena gejolak fluktuasi harga saham yang naik turun dengan cepat. Oleh karena itu, investor menggunakan berbagai macam informasi untuk memprediksi risiko dan ketidakpastian. Dalam melakukan investasi saham seorang investor pastilah mengharapkan adanya return dimasa yang akan mendatang. Return saham merupakan salah satu faktor yang mendorong para investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Disamping itu juga, terdapat dua faktor yang mempengaruhi return saham yaitu faktor makro dan faktor mikro (Samsul, 2008:200). Faktor makro adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan, yang meliputi: Faktor makro ekonomi yang meliputi bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional. Dan terdapat faktor non makro ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di

luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup. Sedangkan faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan, yang meliputi: laba bersih persaham, nilai buku persaham, rasio utang terhadap ekuitas, rasio keuangan lainnya. *Return* saham akan dapat diperoleh jika harga saham naik, sehingga nilai jual saham lebih besar dari nilai belinya. Oleh karena itu, investor harus dapat memilih saham-saham yang dalam posisi *undervalued*, dimana nilai fundamental atau nilai intrinsik saham-saham tersebut masih dibawah harga pasar, sehingga memiliki potensi untuk meningkat.

Definisi dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang meningkat secara umum dan terus menerus. Resiko yang akan dihadapi investor menjadi lebih besar jika tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga mengakibatkan permintaan terhadap saham akan turun (Ishomuddin, 2010). Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari barang-barang lain. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan. Naiknya inflasi menunjukkan bahwa suatu risiko untuk melakukan investasi adalah cukup tinggi, sebab tingkat inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari para investor. Saat tingkat inflasi tinggi, maka terjadi akibat adanya total permintaan yang berlebihan dimana biasanya dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi

permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Sehingga akan meningkatkan harga jual produk perusahaan tersebut.

Setelah memahami inflasi sebagai investor yang akan berinvestasi melalui pembelian saham harus mengetahui tingkat suku bunga yang dimiliki suatu negara terutama di Indonesia. Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Pengertian lain dari suku bunga adalah sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat suku bunga sebagai “harga” dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi “pertukaran” antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Menurut Jogiyanto (2013), tingginya tingkat suku bunga berakibat negatif terhadap pasar modal. Hal ini mengakibatkan harga-harga saham di pasar modal menurun secara drastis. Suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) pada prinsipnya adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan sistem diskonto atau bunga.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap return saham adalah nilai tukar. Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil dari interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Naik turunya nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi nilai pasar dan kegiatan pasar lokal. Bagi investor, melemahnya nilai tukar mata rupiah mengindikasikan bahwa faktor fundamental Indonesia sedang melemah. Hal tersebut menyebabkan para investor beranggapan bahwa berinvestasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang cukup tinggi. Investor yang termasuk

risk-averse tentunya akan memilih akan menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual saham hingga perekonomian dirasa sudah membaik. Aksi jual yang dilakukan investor akan mendorong penurunan harga saham di bursa efek. Harga saham yang menurun akan mengakibatkan return saham mengalami penurunan.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang pernah dilakukan oleh Sartika (2017) tetapi penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2017) mempunyai pengaruh negatif signifikan, suku bunga mempunyai pengaruh positif, dan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyaningtyah dalam penelitiannya yang berjudul yang variabel nilai tukar mempunyai pengaruh positif signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratama yang variabelnya secara simultan mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, "**Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)**".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan maka penulis merumuskan masalah yang akan dibahas dalam penelitian sebagai berikut:

1. Apakah inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
3. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis apakah inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh simultan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
2. Untuk menguji dan menganalisis apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
3. Untuk menguji dan menganalisis apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
4. Untuk menguji dan menganalisis apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

D. Kontribusi Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat diharapkan memperkuat penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Juga diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan informasi bagi investor. Penelitian ini dapat membantu para investor ketika hendak menanam saham terhadap perusahaan, sehingga investor mempunyai gambaran tentang bagaimana kondisi perusahaan yang dapat memberi keuntungan kepada mereka.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan digunakan untuk menyajikan hasil penulisan secara teratur sehingga memudahkan pembahasan. Adapun sistematika dari penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat uraian mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan penjelasan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi sampel dan pengumpulan data, uji asumsi klasik, serta model dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda dan analisis data, dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini akan menjelaskan mengenai kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN MASALAH

A. Telaah Teori

1. Teori Signal (Signalling Theory)

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi (Jogiyanto, 2013:392). Brigham dan Hosuton (2014:184) signalling theory merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan di masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, tepat dan akurat sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis

untuk melakukan keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2013), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut bernilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman tersebut menjadi signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham.

Menurut teori sinyal, kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat

informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

2. Return Saham

Menurut Mishkin dan Eakins (2012:259) investor dapat memperoleh pengembalian dari saham dengan salah satu atau dua cara. Entah harga saham naik dari waktu ke waktu atau perusahaan membayar deviden pemegang saham. Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut return atas investasi. Para investor tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Tanpa adanya keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak mau melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return.

Menurut Brigham (2014), *return* saham yaitu selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. *Return* saham juga merupakan tingkat keuntungan yang bisa diperoleh investor dari suatu investasi yang dilakukannya. Menurut (Tandelilin, 2010) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- a. Yield, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Yield hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- b. Capital gain (loss), komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capital gain berupa angka minus (−), nol (0) dan positif (+).

Menurut Jogiyanto (2013: 205) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- a. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (realized return) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return realisasi* dihitung dengan menggunakan data historis. *Return realisasi* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return realisasi* atau *return historis* ini juga berguna

sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

- b. *Return* ekspektasi (*expected return*) *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. 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,
 - 1) Faktor Makro Ekonomi
 - a. Inflasi
 - b. Suku Bunga
 - c. *Kurs* Valuta Asing
 - d. Tingkat pertumbuhan ekonomi
 - e. Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
 - f. Indeks harga saham regional
 - 2) Faktor Makro Non Ekonomi
 - a. Peristiwa politik domestik
 - b. Peristiwa sosial
 - c. 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. Terdapat 2 (dua) macam analisis yang mempengaruhi *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.

Ada beberapa cara dalam menghitung return saham, yaitu:

a. *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.

b. *Return* ekspektasi (*Expected return*)

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

3. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan dari harga satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Inflasi adalah suatu keadaan senantiasa meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan senantiasa turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang (Setyaningrum, Muljono, 2016). Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat menyebabkan kerugian pada perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Inflasi dapat dibedakan kedalam dua macam:

- a. Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand-pull inflation*.
- b. Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi, disebut *cost-push inflation*.

Terdapat beberapa macam inflasi yang dapat terjadi dalam perekonomian, baik berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi dan didasarkan pada sebab-sebab awal terjadinya inflasi. Menurut Latumaerissa (2017) inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan jika didasarkan atas parah tidaknya suatu inflasi, sebagai berikut:

- a. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)

- b. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
- d. Hiperinflasi (di atas 100%)

Inflasi dibagi menjadi dua jika dilihat dari asalnya, yaitu:

- a. 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.
- b. 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 ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal.

Berdasarkan sumber atau penyebab inflasi dibedakan menjadi tiga bentuk (Sadono Sukirno, 2011:333-337), yaitu:

1. Inflasi tarikan permintaan

Terjadi pada masa perekonomian berkembang secara pesat, kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi, dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi yang mengeluarkan barang dan jasa yang akan menimbulkan inflasi.

2. Inflasi desakan biaya

Berlaku pada masa perekonomian berkembang secara pesat ketika tingkat pengangguran rendah dan apabila perusahaan-perusahaan masih menghadapi permintaan yang bertambah maka akan berusaha menaikkan produksi dengan cara memberikan upah atau gaji yang tinggi bagi pekerja dan pekerja baru. Langkah ini mengakibatkan biaya produksi meningkat yang akhirnya terjadi kenaikan harga pada berbagai barang.

3. Inflasi diimpor

Terjadi apabila barang-barang impor mengalami kenaikan harga yang mempunyai peranan penting dalam kegiatan pengeluaran perusahaan-perusahaan.

4. Suku Bunga

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 Astuti (2013), tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. 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. Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. 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.

Dari 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 *system* 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.

Menurut Kasmir (2015:137-140), “faktor–faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga (pinjaman dan simpanan) adalah sebagai berikut:

- a. Kebutuhan dana, faktor kebutuhan dana dikhususkan untuk dana simpanan, yaitu seberapa besar kebutuhan dana yang diinginkan. Apabila bank kekurangan dana sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkat kan suku bunga simpanan. Namun, peningkatan suku bunga simpanan akan pula meningkatkan suku bunga pinjaman.
- b. Target laba, yang diinginkan faktor ini dikhususkan untuk bunga pinjaman. Sebaliknya apabila dana yang ada dalam simpanan di bank banyak, sementara permohonan pinjaman sedikit, maka bunga simpanan akan turun karena hal ini merupakan beban.
- c. Kualitas jaminan, kualitas jaminan juga diperuntukkan untuk bunga pinjaman. Semakin likuid jaminan yang diberikan, semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya.

- d. Kebijaksanaan pemerintah, dalam menentukan baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batasan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

5. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah mengukur kurs mata uang rupiah dalam satuan valuta asing (USD). Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional. Nilai tukar Rupiah atau disebut juga *kurs* Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar yang stabil diperlukan untuk tercapainya iklim usaha yang kondusif bagi peningkatan dunia usaha Dharmadiaksa (2016).

Nilai Tukar atau Kurs atau *exchange rate* yaitu menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs berperan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Depresiasi mata uang (penurunan harga valuta asing bagi negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspor lebih mahal dan impor lebih murah. Sedangkan apresiasi mata uang (peningkatan harga valuta asing di negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspor lebih murah dan impor lebih mahal (Latumaerissa, 2017).

Madura dan Fox (2011:108) berpendapat bahwa terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar:

a. Faktor fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasardan intervensi bank sentral.

b. Faktor teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran valuta pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi. Sebaliknya bila ada kekurangan sementara penawaran tetap, maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

c. Sentimen pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidentil, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

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*).

Menurut Mahyus Ekananda (2014:314) terdapat 3 sistem nilai tukar yang dipakai suatu negara, yaitu:

- a. Sistem kurs bebas (*floating*).

Dalam sistem ini tidak ada campur tangan pemerintah untuk menstabilkan nilai *kurs*. Nilai tukar kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing.

- b. Sistem *kurs* tetap (*fixed*)

Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditentukan.

- c. Sistem kurs terkontrol atau terkendali (*controlled*)

Dalam sistem ini pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan mempunyai kekuasaan eksklusif dalam menentukan alokasi dari penggunaan valuta asing yang tersedia”.

Menurut Sukirno (2011:397) sistem nilai tukar dibedakan menjadi 2 (dua) sistem, yaitu :

a. Sistem *Kurs Tetap*

Sistem *kurs tetap* (*fixed exchange rate*) adalah penentuan sistem nilai mata uang asing di mana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak dapat diubah dalam jangka masa yang lama. Pemerintah (otoritas moneter) dapat menentukan kurs valuta asing dengan tujuan untuk memastikan *kurs* yang berwujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk atas perekonomian. *Kurs* yang ditetapkan ini berbeda dengan *kurs* yang ditetapkan melalui pasar bebas.

b. Sistem *Kurs Fleksibel*

Sistem kurs fleksibel adalah penentuan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran valuta asing dari hari ke hari”.

Menurut Sukirno (2011:411) jenis nilai tukar mata uang atau *kurs* valuta terdiri dari 4 jenis yaitu:

- a. *Selling Rate (Kurs Jual)* merupakan *kurs* yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. *Middle Rate (Kurs Tengah)* merupakan *kurs* tengah antara kurs jual dan *kurs* beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

- c. *Buying Rate (Kurs Beli)* merupakan *kurs* yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. *Flat Rate (Kurs Rata)* merupakan *kurs* yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *travellers cheque*".

B. Penelitian Sebelumnya

1. Sartika (2017) meneliti Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Industri Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia dengan alat analisisnya menunjukkan bahwa uji t (uji parsial) dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Prasentioningsih meneliti Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Periode Januari 2012-Desember 2015) dengan alat analisisnya uji koefisien determinasi R^2 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dan uji t menunjukkan bahwa nilai tukar mempunyai arah positif terhadap *return* saham.
3. Hidayat (2017) meneliti Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap *Return* Saham

dengan alat analisisnya uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham, nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham dan jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. Adnyana (2017) meneliti Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Valuta Asing Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Property And Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 dengan alat analisisnya uji t menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan kurs valuta asing berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Pratama meneliti Pengaruh Suku Bunga dan Nilai *Kurs* Tengah Valuta Asing Terhadap *Return* Saham dengan alat analisisnya koefisien determinasi R^2 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh simultan dari variabel suku bunga acuan dan kurs tengah valas bank Indonesia terhadap *return* saham, suku bunga acuan (BI Rate) tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan nilai kurs tengah valuta asing (USD-IDR) bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka yang ada, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Inflasi, suku bunga dan kurs merupakan faktor makro ekonomi yang dinilai memiliki pengaruh dominan terhadap *return* saham.

H4: Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

2. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Tandelilin, 2010:342). Pengaruh inflasi terhadap *return* saham dalam penelitian yang dilakukan oleh Kuwornu (2012), Adusei (2014), Kudryavtsev (2014) mendapatkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara inflasi dengan *return* saham

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga dipandang memiliki dampak langsung terhadap kondisi perekonomian. Berbagai keputusan yang berkenaan dengan konsumsi, tabungan dan investasi terkait erat dengan kondisi

tingkat suku. Faktor suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena investor dapat mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga perolehan laba menurun. Selain itu, pada saat suku bunga tinggi, biaya produksi meningkat, harga produk menjadi lebih mahal, dan konsumen akan menunda pembelian, akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya Bachtriyoh (2013) menyatakan bahwa tingkat suku bunga menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan harga saham dan juga laba.

H2: Suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan mnufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

4. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

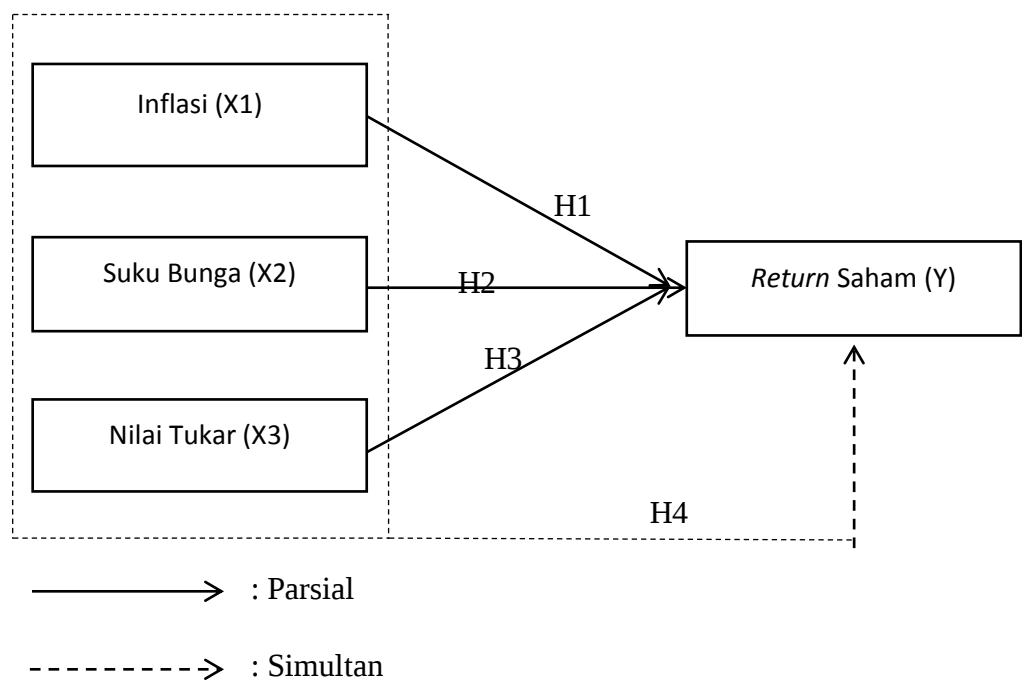
Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional. Nilai tukar Rupiah atau disebut juga kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar yang stabil diperlukan untuk tercapainya iklim usaha yang kondusif bagi peningkatan dunia usaha. Penelitian dari Michael (2013) menyatakan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Artinya tingkatan dari aset yang dimiliki perusahaan akan memengaruhi nilai perusahaan di pasar bebas atau BEI.

H3: Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

D. Kerangka Berfikir

Berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, landasan teori, hasil penelitian sebelumnya, dan perumusan hipotesis, maka dapat disajikan model penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013). Hubungan antara variabel dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

1. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan seluruh generalisasi elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan (Sugiyono, 2013:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018. Sedangkan sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria yang ditetapkan yang meliputi:

- a. Perusahaan sample yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kelompok makanan dan minuman periode tahun 2015-2016.
- b. Perusahaan tidak pernah delisting atau saham aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.
- c. Perusahaan tersebut memenuhi kelengkapan data selama periode penelitian.

2. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang pada umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa website-website seperti: *yahoofinance.com* dan <http://www.bi.go.id/>.

B. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Return Saham

Menurut Hartono (2013:235), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Menurut Gumanti (2011:3), investasi adalah melakukan pengorbanan pada hari ini untuk memperoleh manfaat lebih baik di waktu yang mendatang. Dari definisi tersebut, investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen dana untuk suatu aset dalam jangka waktu tertentu guna memberikan tambahan keuntungan di masa yang akan mendatang. Dalam aktivitas investasi saham, terdapat rumus perhitungan untuk menilai tingkat pengembalian (*return*) dan menilai resiko dari saham tersebut. Untuk perhitungan *return*, investor dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

R_i = *Return* saham tahunan pada periode t

P_1 = Harga investasi sekarang

P_{t-1} = Harga investasi periode yang lalu

2. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya harga produk-produk secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:212). Metode yang digunakan untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham adalah dengan menghitung rata-rata inflasi. Data inflasi diperoleh dari situs <http://www.bi.go.id/> kemudian pilih “moneter”. Rumus yang digunakan untuk mencari inflasi adalah sebagai berikut:

$$IR_2 = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100$$

Keterangan:

IR_t : Inflation rate atau tingkat inflasi tahun x

INK_t : Indeks harga konsumen tahun x

IHK_{t-1} : Indeks harga konsumen tahun sebelumnya

3. Suku Bunga

Suku bunga BI adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yaitu kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (Dahlan Siamat, 2011). Metode yang digunakan untuk menganalisis pengaruh BI *rate* terhadap *return* saham adalah dengan

menghitung rata-rata *BI rate* tahunan dari Bank Indonesia. Data *BI rate* diperoleh dari situs <http://www.bi.go.id/> kemudian pilih “BI Rate”.

4. Nilai Tukar

Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lain. Nilai tukar suatu negara terhadap negara asing lainnya. Nilai tukar dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

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

C. Metode Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini peneliti menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Yang diketahui untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, syarat yang harus dipenuhi oleh peneliti sebelum dilakukannya regresi linier berganda maka harus terpenuhinya uji asumsi klasik, uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Langkah selanjutnya setelah dilakukannya uji asumsi klasik penelitian maka peneliti melakukan uji regresi linier berganda, dengan uji hipotesis yaitu uji simultan dan uji parsial.

1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diuji dengan metode Kolmogrov Smirnov.

Pendekatan kolmogrov-smirnov (K-S)

Uji statistik non-parametik kolmogrov-smirnov (K-S) digunakan untuk menguji normalitas residual dengan uji 1-sample. Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada:

- a. Jika didapatkan angka signifikan $>0,05$, berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal, dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika didapatkan angka signifikan $<0,05$, berarti menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal, dan model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Multikolinieritas

Deteksi multikolienaritas dapat di deteksi melalui output SPSS pada table *coefficients* dengan suatu model (Ghozali, 2018). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antar

variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, apabila terjadi korelasi antar variabel bebas maka dapat diartikan bahwa nilainya nol. Sehingga dapat mengakibatkan kesalahan dari koefisien regresi semakin besar dan standar errornya semakin besar juga.

Cara untuk mengetahui adanya multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini menggunakan besaran VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*. Kriteria untuk mengetahui multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai *tolerance* $>0,10$ dan $VIF < 10$ maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Apabila nilai *tolerance* $<0,10$ dan $VIF > 10$ maka dapat dikatakan telah terjadi multikolinearitas.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode t dengan residual periode t_{-1} sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan ujian Durbin Watson (DW test). Ghazali, (2018) metode DW test menggunakan titik kritis yaitu batas bawah d_1 dan batas atas d_u . H_0 diterima jika nilai

Durbin-Watson lebih besar dari batas atas nilai Durbin – Watson pada tabel.

d) Uji heteroskedastisitas

Untuk mengetahui ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain dalam model regresi dilakukan dengan Uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat melalui hasil uji statistik yang dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser yang dilakukan dengan meregresikan absolut residual (AbsUt) sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen tetap. Pengujian dengan uji Glejser harus memenuhi syarat :

- a. Jika memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Apabila nilai signifikannya lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda (*multiple regression*) digunakan untuk membedakan dengan istilah *multivariate multiple regression analysis* (MMRA) yang merupakan analisis regresi dengan lebih

dari satu variable independen (Gudono, 2017: 137). Rumus *return* saham yaitu:

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta_1 X1_{i,t} + \beta_2 X2_{i,t} + \beta_3 X3_{i,t} + e$$

Dimana:

Y = Nilai Saham

a = konstanta

b = koefisien regresi

X1 = Inflasi

X2 = Suku Bunga

X3 = Nilai tukar

I = Perusahaan i

t = waktu

e = error

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F merupakan langkah awal mengidentifikasi model yang diestimasi telah sesuai dan layak digunakan atau tidak. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan dalam mempengaruhi variabel dependen atau tidak dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Adapun kriteria pengujian, sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikan $<0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat diterima.
- b. Jika nilai signifikan $>0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan ditolak.

Rumus yang digunakan adalah:

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R^2 : Koefisien determinasi

n : Jumlah sampel

k : Jumlah variabel dependen

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi yang kecil mengindikasikan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah biasa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R^2* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted R^2* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

d. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji hipotesis individual yaitu untuk menguji pengaruh secara individual variabel bebas yang terdapat dalam persamaan regresi terhadap nilai variabel terikat. Uji parsial (Uji t) pengujian hipotesis secara parsial (Uji t) merupakan suatu pengujian hipotesis yang dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan t hitung terhadap t tabel dengan menggunakan significance 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis menurut Ghozali (2018) harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikan $>0,05$ maka hipotesis ditolak (variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen).

- b. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen).

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$t\ test = \frac{\beta_1}{SE(\beta_1)}$$

Keterangan:

β_1 : Koefisien regresi linear berganda

$SE(\beta_1)$: Standar error variabel dependen

Sedangkan kriteria yang digunakan adalah :

- Jika $t\ hitung > t\ tabel$ maka H_0 ditolak
- Jika $t\ hitung < t\ tabel$ maka H_0 diterima
- Jika angka sig $< \alpha = 0.05$ maka H_0 ditolak
- Jika angka sig $> \alpha = 0.05$ maka H_0 diterima

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Dari hasil yang dilakukan diperoleh hasil bahwa:

1. Inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham.
2. Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
3. Suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham.
4. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terbatas pada penelitian mengenai sebagian faktor makro inflasi, suku bunga dan nilai tukar yang tidak menyertakan faktor makro lainnya seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks harga saham regional yang mempengaruhi *Return Saham* dan tidak menyertakan faktor mikro seperti *Return On Equity (ROE)*, *Devidend Per Share (EPS)*, *Return On Investment (ROI)* dan lain sebagainya.

C. Saran

1. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu dari segi faktor makro ekonomi yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi harga saham

perusahaan yang akan mempengaruhi *return* perusahaan yang hanya terbatas pada tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya untuk mengembangkan pengaruh faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

2. Investor hendaknya mempertimbangkan inflasi, karena variabel ini telah terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menentukan strategi investasinya, karena pergerakan inflasi mampu mempengaruhi *retrun* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adusei, Michael. 2014. *The Inflation-Stock Market Return Nexus: Evidence from the Ghana Stock Exchange*. *Academic Journals*, pp. 38-46.
- Ary, Tatang Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi – Konsep, Teori dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Astuti. 2013. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG Periode 2008-2012*. *Diponegoro Journal of Social and Politic*.
- Badan Pusat Statistik www.bps.go.id, diakses pada tanggal 18 Mei 2019.
- Bank Indonesia www.bi.go.id, diakses pada 18 Mei 2019
- Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, diakses pada tanggal 18 Maret 2019.
- Brigham & Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi Prasetyoningsih. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Dewi Sartik. (2017). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Industri Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Program Studi Manajemen Universitas Islam Malang.
- Dharmadiaksa. 2016. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2): 1007-1033.
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM 25* (Edisi 9). Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gudono. (2017). *Analisis Data Multivariate* (Edisi 4). Yogyakarta:BPFE.
- Hartono, Bambang. 2013. *Sistem Informasi Manajemen Berbasis Komputer*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. (Edisi 9). Yogyakarta:BPFE
- Ishomuddin, 2010. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 1999*. Universitas Diponegoro Semarang.

- Ivan Pratam. (2017). *Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing Terhadap Return Saham*. Jurnal Akuntansi Maranatha, volume 9, Nomor 2.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi 7). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kudryavtse. 2014. *Effect of Inflation on Nominal and Real Stock Return: A Behavioral View*. *Journal of Advanced Studies in France*, 56-65.
- Kuwornu. (2012). *Effect of Macroeconomic Variables on the Ghanaian Stock Market Returns: A Co-integration Analysis*. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics Voleme IV Number 2*, 2012.
- La Rahmad Hidayat. (2017). *Pengaruh inflasi dan suku bunga dan Nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham*. Volume 19 (2).
- Latumaerissa, Julius.R. 2017. *Bank & Lembaga Keuangan Lain Teori dan Kebijakan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Lutfiana. 2015. *Determinan Tingkat Efisiensi Bank Umum Syariah Di Indonesia (Pendekatan Two Stage Dea)*. *Accounting Analysis Journal*, 4(3).
- Madura. 2011. *International Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Putu Widya Putra Adnyana. (2017). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Valuta Asing Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. *ejurnal Jurusan Pendidikan Ekonomi*.
- Sadono, Sukirno. 2011. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Setyaningrum. 2016. *Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham*. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2): 151-161.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portfolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani, 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata*. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* Volume 1, Nomor 1, Maret 2012.