

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI DAN KURS TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat S-1



Disusun oleh :
Arwan Dwi Septianto
14.0101.0086

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

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI DAN KURS TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)**

SKRIPSI

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



Disusun Oleh :

Arwan Dwi Septianto

NPM. 14.0101.0086

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

2018

SKRIPSI

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI DAN KURS TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Arwan Dwi Septianto

NPM 14.0101.0086

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 28 Agustus 2018

Susunan Tim Penguji

Pembimbing


Drs. Muljono, MM

Pembimbing

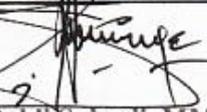

Drs. Dahli Suhaeli, MM

Pembimbing II

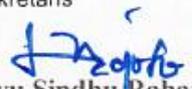
Tim Penguji


Drs. Muljono, MM

Ketua


Drs. Dahli Suhaeli, MM

Sekretaris


Bayu Sindhu Raharja, SE, M.Sc

Anggota

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

Tanggal

29 SEP 2018


Dra. Marlina Kurma, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Arwan Dwi Septianto

NPM : 14.0101.0086

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI DAN KURS TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)**

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

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

Magelang, 18 Agustus 2018

Arwan Dwi Septianto



Arwan Dwi Septianto

NPM 14.0101.0086

RIWAYAT HIDUP

Nama : Arwan Dwi Septianto
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 15 September 1995
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Kalisalak rt 02 /rw 08, Sumurarum, Grabag,
Magelang
Alamat Email : arwanseptian@gmail.com

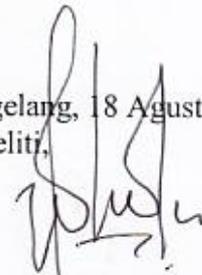
Pendidikan Formal :

SD (2002-2008) : SD Negeri Kleteran 1 Grabag
SMP (2008-2011) : SMP Negeri 1 Grabag
SMA (2011-2014) : SMA Negeri 1 Grabag
PT (2014-2018) : S1 Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Pengalaman Organisasi :

- Anggota Himpunan Mahasiswa Manajemen (2015/2016)
- Anggota Dewan Perwakilan Mahasiswa FEB (2016/2017)

Magelang, 18 Agustus 2018
Peneliti,



Arwan Dwi Septianto
NIM. 14.0101.0076

MOTTO

“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah, sesungguhnya tiada beputus asa dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kufur (terhadap karunia Allah)

(Q.S Yusuf : 87)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).

Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap”

(QS. Al-Insyriah, 6-8)

“Jangan biarkan hari kemarin merenggut banyak hal hari ini”

(Will Rogers)

“Lupakan hari kemarin, syukuri hari ini dan rencanakan hari esok”

(Budiyono S.pd)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, Wr. Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI DAN KURS TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)**

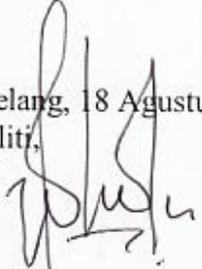
Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

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, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bayu Sindhu Raharja, SE, M.Sc selaku Ketua Program Studi Manajemen
4. Drs. Muljono, MM selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Drs. Dahli Suhaeli, MM Dosen Pembimbing 2 yang juga telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan ilmu kepada saya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Bapak dan Ibu Tata Usaha yang selalu membantu kegiatan kuliah saya.
8. Keluargaku tercinta Bapak Budiyo S.pd, Ibu Budiwati, Kakak saya Praka Wahyu Mardiyantoro, serta Adik saya Nur Riza Ferdiana yang senantiasa memberikan semangat, do'a dan dukungan-dukungan lainnya selama hidup saya, khususnya selama studi saya.
9. Teman seperjuangan kuliah Program Studi Manajemen angkatan 2014 yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, dan para sahabat saya.
10. Kepada seluruh pihak yang ikut membantu dan tidak dapat disebutkan satu persatu.

Hanya do'a yang dapat peneliti panjatkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Magelang, 18 Agustus 2018
Peneliti,

Arwan Dwi Septianto
NIM. 14.0101.0076

DAFTAR ISI

HALAMAN PENEGAS	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iii
HALAMAN RIWAYAT HIDUP	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	5
D. Manfaat Penelitian	5
E. Sistematika Pembahasan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Telaah Pustaka	8
1. Arbitrage Pricing Theory (APT)	8
2. <i>Return</i> Saham	10
3. Inflasi	11
4. Suku Bunga SBI	12
5. Kurs	13
B. Telaah Penelitian Terdahulu	14
C. Perumusan Hipotesis	16
1. Pengaruh inflasi, suku bunga SBI dan kurs terhadap <i>return</i> saham	16
2. Pengaruh inflasi terhadap <i>return</i> saham	16

3. Pengaruh suku bunga SBI terhadap return saham	17
4. Pengaruh Kurs terhadap <i>return</i> saham	18
D. Model Penelitian.....	19
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Populasi dan Sampel	21
B. Data Penelitian.....	22
1. Jenis dan Sumber Data	22
2. Teknik Pengumpulan Data	22
C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya	22
1. Variabel Dependen	22
2. Variabel Independen	23
D. Metoda Analisis Data	25
1. Analisis Linier Berganda	25
2. Uji Data	25
E. Pengujian Hipotesis	30
1. Uji F (F Test)	30
2. Koefisien Determinasi	30
3. Uji t (t Test)	30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Statistik Deskriptif	32
1. Gambaran Umum sampel	32
2. Deskriptif Data	33
B Uji Asumsi Klasik	35
1. Uji Asumsi Normalitas	35
2. Uji Moltikolinearitas	35
3. Uji Autokorelasi	36
4. Uji Heterokedastisitas	37
C. Analisis Regresi Berganda	38
D. Uji Hipotesis	39
1. Hasil Uji F.....	39

2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	39
E. Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	40
1. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs terhadap <i>Return Saham</i>	40
2. Pengaruh Inflasi Terhaap <i>Return Saham</i>	40
3. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap <i>Return saham</i>	41
4. Pengaruh Kurs terhadap <i>Return Saham</i>	42
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	43
B. Keterbatasan Penelitian	44
C. Saran	44
DAFTAR PUSTAKA	45
LAMPIRAN	47

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	14
Tabel 4.1 Pengambilan Sampel	32
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	33

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	20
-----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar perusahaan	48
Lampiran 2	Data Siap Olah	49
Lampiran 3	Descriptive Statistics	53
Lampiran 4	Uji Normalitas	54
Lampiran 5	Uji Multikolinearitas	55
Lampiran 6	Uji AutoKorelasi	56
Lampiran 7	Uji Heteroskedastisitas	57
Lampiran 8	Uji F	58
Lampiran 9	Tabel Durbin-Watson	59
Lampiran 10	Tabel F	64
Lampiran 11	Tabel t	69

ABSTRAK

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI DAN KURS TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)

Oleh:

Arwan Dwi Septianto

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga SBI dan kurs terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari *website* Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pengumpulan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program IBM SPSS 20 *for windows*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci : Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs, *Return Saham*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak dipilih oleh para investor untuk menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang bagus serta sangat mudah untuk diperjual belikan kembali. Keuntungan (*return*) atas investasi saham, salah satunya diperoleh investor dari selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai beli saham, disebut *capital gain*. Kondisi pasar saham di Indonesia semakin membaik, hal ini bisa dilihat dari indeks harga saham gabungan (IHSG) yang merupakan gabungan dari seluruh saham perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016 yaitu sebesar Rp. 4.313 menjadi Rp. 5296 hal ini menandakan bahwa investasi semakin diminati oleh para investor. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak yang terdaftar di BEI dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar di BEI. Perusahaan manufaktur juga selalu memberikan return saham pada periode 2012-2014, pada tahun 2015 return saham mengalami penurunan drastis dikarenakan perekonomian global pada saat itu sedang berada pada tingkat terendah yaitu 3,1%. Namun pada tahun 2016 mengalami peningkatan lagi hal ini berdasarkan Badan Pusat Statistik. Sehingga hal tersebut berdampak pada kegiatan bisnis dan investasi.

Perusahaan manufaktur terdiri dari beberapa sektor, termasuk salah satunya yaitu sektor industri barang konsumsi. Fenomena yang terjadi yaitu,

pada sektor ini perolehan return sahamnya tidak memperoleh tingkat yang optimal seperti harapan para investor. Pergerakan *return* saham pada sektor industri barang konsumsi secara garis besar mengalami penurunan dalam kurun waktu 2012-2014.

Namun demikian, fluktuasi perolehan *return* saham dinilai wajar terjadi dalam investasi saham di pasar modal. Sebagaimana telah diketahui oleh banyak investor bahwa investasi merupakan aktivitas yang lekat dengan peluang untung dan rugi. Tingkat peluang untuk mendapatkan *return* atas investasi bergantung pada kemampuan investor dalam menganalisis suatu saham. Hasil analisis saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi juga menjadi salah penentu atas tingkat *return* yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, investor harus peka terhadap segala faktor yang berisiko dapat memengaruhi tingkat perolehan *return* saham, di antaranya adalah faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi, namun faktor makro ekonomi dianggap lebih berisiko terhadap pergerakan *return* saham, sebagaimana Flannery dan Protopapadakis menyatakan bahwa faktor makro ekonomi merupakan indikator yang signifikan dalam menentukan pendapatan atas saham. Faktor makro ekonomi memiliki tingkat pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham, namun terdapat tiga faktor makro ekonomi yang dinilai mampu memiliki pengaruh dominan terhadap *return* saham, yaitu: inflasi; nilai tukar mata uang; dan suku bunga karena tiga faktor tersebut sangat erat hubungannya dengan aktivitas

operasional perusahaan manufaktur serta paling banyak dibicarakan oleh para pelaku pasar modal.

Inflasi adalah faktor makro ekonomi yang dapat menguntungkan sekaligus merugikan suatu perusahaan. Pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan. Tetapi, di sisi lain inflasi juga akan meningkatkan harga jual produk perusahaan tersebut. Riantani dan Tambunan mengungkapkan bahwa pelemahan kurs rupiah dapat memengaruhi tingkat pengembalian investasi (*return*) suatu perusahaan terutama pada perusahaan yang memiliki tingkat impor dan hutang luar negeri yang tinggi. Pelemahan kurs rupiah ini akan mengakibatkan biaya yang ditanggung perusahaan semakin besar, sehingga dapat menekan tingkat keuntungan perusahaan. Sementara itu, kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada penurunan *return* saham yang diperoleh investor karena harga saham di pasar modal melemah.

Hasil penelitian dari para peneliti terdahulu mengenai pengaruh tiga variabel tersebut terhadap *return* saham masih tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Rusliati dan Fathoni menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh Arman dan Makassar yang menyatakan bahwa faktor makro ekonomi (inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga) berpengaruh terhadap *return* saham. Kedua

penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi et al. yang menyatakan bahwa inflasi dan kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan didukung oleh Kirui et al. yang menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketidak konsistenan hasil penelitian di antara para peneliti tentang pengaruh Inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham membuat topik ini menarik untuk diteliti kembali dengan topik **“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI Dan Kurs Terhadap Return Saham (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016)”** sebagai penguat dari hasil penelitian terdahulu, khususnya untuk melihat apakah terdapat pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap *return* saham.

B. Rumusan Masalah

- 1) Bagaimana pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs terhadap *Return* Saham periode 2012-2016?
- 2) Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham pada periode 2012-2016?
- 3) Bagaimana pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham pada periode 2012-2016?
- 4) Bagaimana pengaruh Kurs terhadap *Return* Saham pada periode 2012-2016 ?

C. Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs terhadap *Return* Saham.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham.
- 4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kurs terhadap *Return* Saham.

D. Manfaat Penelitian

a) Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau masukan bagi perkembangan ilmu ekonomi dan menambah kajian ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi, kurs dan suku bunga BI terhadap *return* saham.

b) Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor untuk dijadikan sebagai alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa, sehingga dapat memilih investasi yang paling tepat.

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, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

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

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Pustaka

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.

Model yang dikembangkan oleh Ross (1976) ini muncul berdasarkan ide bahwa dalam pasar keuangan yang kompetitif, proses arbitrage akan membuat dua aset yang memiliki karakteristik yang sama (seperti risiko yang sama) akan memberikan ekspektasi return yang sama (Arifin, 2005). Proses arbitrage akan berlangsung ketika dua aset yang memiliki karakter sama, namun ekpektasi tingkat pengembaliannya berbeda, sehingga memungkinkan untuk membeli aset yang harganya lebih murah dan menjual aset yang harganya lebih mahal. Akibatnya permintaan terhadap aset yang lebih murah akan meningkat, sehingga harganya akan meningkat dan penawaran aset yang lebih mahal juga akan meningkat, sehingga harganya akan turun. Proses arbitrage akan berhenti

pada saat kedua aset yang sama karakteristiknya memiliki harga yang sama (Arifin, 2005).

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

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

Keterangan :

R_i : 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 sectional 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

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari pendapatan saham. Pendapatan ini diperoleh dari perubahan harga saham sekarang lebih besar dari harga saham sebelumnya.. Dengan pengertian apabila harga saham semakin tinggi maka keuntungan dari saham juga akan meningkat..

Menurut (Tandellin,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:

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

Secara sistematis return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

3. Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang (Suparmoko M., 2009). Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi. Istilah inflasi juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadangkala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

4. Suku Bunga SBI

Suku Bunga yang dimaksud adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yaitu ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemilik modal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal (Suseno, 2008). Bagi investor bunga deposito menguntungkan karena suku bunganya relatif lebih tinggi dibandingkan bentuk simpanan lain, selain itu bunga deposito tanpa resiko (risk free). Kebijakan bunga rendah akan mendorong masyarakat untuk memilih investasi dan konsumsi dari pada menabung, sebaliknya kebijakan meningkatkan suku bunga simpanan akan menyebabkan masyarakat lebih senang menabung daripada melakukan investasi atau konsumsi.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat Suku Bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme "BI rate" (Suku Bunga SBI), yaitu mengumumkan target Suku Bunga SBI yang diinginkan Bank Indonesia

untuk pelelangan pada masa tertentu. Hal ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan (BI, 2014).

Dasar hukum penerbitan SBI adalah UU No. 13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 31/67/KEP/DIR tanggal 23 Juli 1998 tentang Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah, dan Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/2/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang Bank Indonesia-Scriptless Securities Settlement System.

5. Kurs

(Thobarry, 2009) nilai tukar suatu mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya. Nilai tukar atau kurs satu mata uang terhadap mata uang lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Istilah valuta asing mengacu pada mata uang asing aktual atau berbagai klaim atasnya seperti deposito bank atau surat sanggup bayar yang diperdagangkan.

Apabila harga valuta asing mengalami kenaikan (depresiasi), ini berarti bahwa nilai relatif mata uang dalam negeri mengalami penurunan dan nilai mata uang asing menjadi lebih mahal. Dan apabila harga valuta asing mengalami penurunan (apresiasi) ini berarti mata uang asing menjadi lebih murah dari mata uang dalam negeri, ini menunjukkan bahwa nilai relatif mata uang dalam negeri mengalami peningkatan. Penyebab perubahan tukar valuta asing yaitu adanya perubahan permintaan dan penawaran dalam bursa valuta asing. Besarnya nilai tukar akan

memengaruhi harga barang yang diperdagangkan, sekaligus berpengaruh terhadap besarnya investasi.

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

No	Nama	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
1	Wulan Kurniasari, Adi Wiratno, Muhammad Yusuf	Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Inflasi dan Suku Bunga	Hasil dari penelitian ini adalah menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2	(Septa Lukman Andes, Zarah Puspitaningtyas dan Aryo Prakoso, 2017)	Pengaruh Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap <i>Return</i> Saham	Suku bunga dan kurs	kurs rupiah berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh terhadap

		Perusahaan Manufaktur		<i>return</i> saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3	(PutuEka Pujawati, IGusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini, 2015)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Niai Tukar	Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabili tas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Profitabilitas tidak mampu mempengaruhi pengaruh nilai tukar terhadap <i>return</i> saham.
4	Geriadi dan Wiksuana (2017)	Pengaruh Inflasi, Terhadap	Inflasi	menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif

		Return Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		dan signifikan terhadap return saham.
--	--	--	--	---------------------------------------

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah, kajian teori, serta kerangka pikir yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh inflasi, suku bunga SBI dan kurs terhadap *return* saham

Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs ini merupakan factor makro ekonomi yang dinilai memiliki pengaruh dominan terhadap *return* saham.

H1 : Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs berpengaruh terhadap Return Saham

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). Sehingga apabila inflasi mengalami kenaikan maka return saham akan mengalami penurunan. 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, sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh suku bunga SBI terhadap return saham

Menurut Cahyono (2000), 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 pembelian saham dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya permintaan saham akan menurun dan mengakibatkan penurunan terhadap *return* saham.

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) menunjukkan 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:

H3 : Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

4. Pengaruh Kurs 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 struktur hutang perusahaan. Meningkatnya struktur hutang perusahaan ini akan menimbulkan risiko. Risiko perubahan kurs akan menimbulkan laba-rugi perusahaan, laba-rugi akibat perubahan kurs akan mempengaruhi pasar modal yaitu minat investor untuk membeli atau menanamkan modalnya yang juga akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Sehingga apabila kurs rupiah terhadap dollar melemah maka akan berakibat pada penurunan *return* saham.

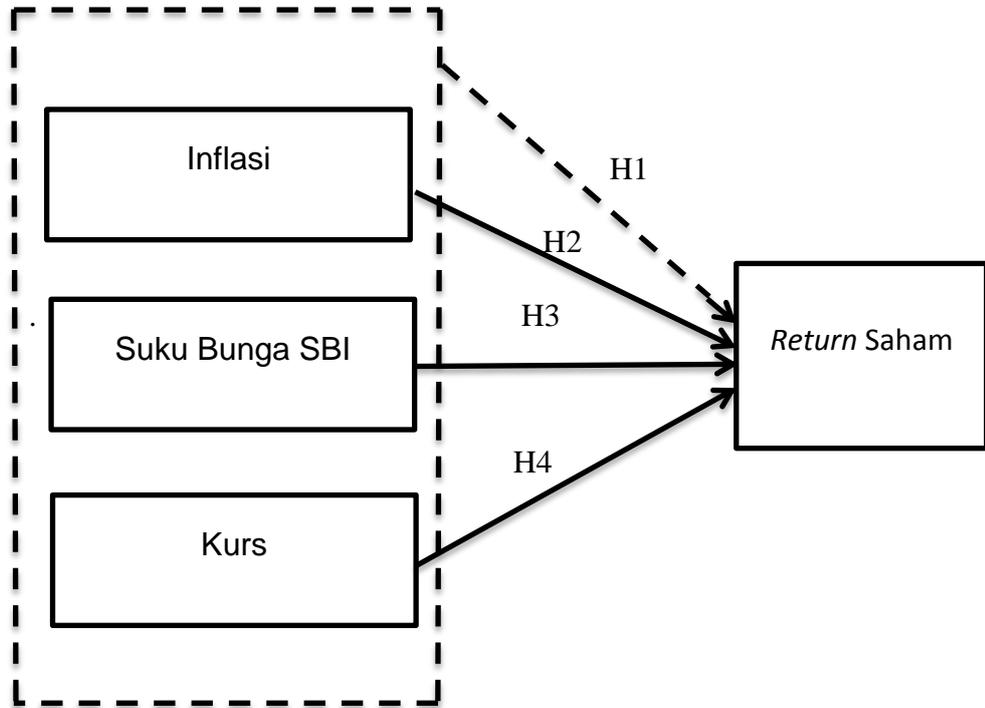
Ferenc (2013), menunjukkan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut sama dengan penelitian dari Faoriko (2013). Kemudian Chien-Chung, Nieh' Hsun-Fang, Cho² (2017) menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil dari Mahilo dan Parengkuan (2015), menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H4 : Kurs berpengaruh negatif terhadap *return* saham

D. Model Penelitian

Dari uraian perumusan hipotesis diatas maka dapat dibuat kerangka berpikir mengenai pengaruh variabel independen yaitu Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs terhadap variabel dependen yaitu *Return* Saham :

Gambar 2.1
Kerangka Pikir



Keterangan :

- > : Secara parsial
- - - - -> : Secara simultan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

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 data tentang inflasi, Suku Bunga SBI, kurs (Rupiah terhadap dollar AS), dan harga saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

Data dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dalam bentuk kuantitatif yang dinyatakan dalam angka-angka. Data tersebut menunjukkan nilai terhadap variabel yang diwakilinya. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang bersifat tidak acak dan sampel dipilih berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel sebagai berikut sebagai berikut :

- a) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2016.
- b) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang sahamnya aktif di perdagangan dalam periode 2012-2016.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terpublikasikan melalui laman yahoofinance.com dan www.idx.co.id.

2. Teknik Pengumpulan Data

Data-data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan untuk memperoleh data sekunder berupa harga saham yang termuat dalam annual report perusahaan sampel penelitian.

C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Berdasarkan perumusan masalah, hipotesis yang diajukan, serta penelitian terdahulu sebagai rujukan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Menurut Brigham et al (1999:192), menyatakan *Return Saham* adalah “measure the financial performance of an investment.” Pada penelitian ini, return digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil keuangan suatu perusahaan. *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.

Cara menghitung *Return* saham bulanan :

$$Return = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham periode ke- t

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

Karena data diolah pertahun maka *return* tahunan saham akan di hitung rata-ratanya menggunakan rumus geometrik mean yaitu :

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

Keterangan :

RG : rata-rata geometrik

R_i : return period ke- i

N : jumlah dari return

2. Variabel Independen

a) Inflasi

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor (Suparmoko M., 2009). Inflasi dalam penelitian ini adalah inflasi per bulan yang diukur dengan satuan prosentase (%).

Rumus inflasi :

$$IHK_n = \frac{\sum_{t=1}^k \frac{P_{ni}}{P_{(n-1)i}} P_{(n-1)Q0i}}{\sum_{t=1}^k P_{01Q0i}}$$

- IHK_n : Indeks Periode Ke-n
 P_{ni} : Harga jenis barang i periode ke – n
 P_{(n-1)I} : Harga jenis barang i periode ke – (n-1)
 P_{(n-1)i.Q0i} : Nilai konsumsi jenis barang i periode ke – (n-1)
 P_{0i.Q0i} : Nilai konsumsi jenis barang i pada tahun dasar
 k : Jumlah jenis barang pakey komoditas

$$IHK = \frac{\sum(P_{it}.Q_{it})}{\sum P_{io}.Q_{io}} \times 100\%$$

- P_{it} : Harga barang i pada periode t
 Q_{it} : Bobot barang i pada periode t
 P_{io} : Harga barang i pada periode dasar o
 Q_{io} : Bobot barang I pada periode dasar o

Rumus untuk mencari inflasi ;

$$\text{Inflasi} = \frac{HK_n - HK_{n-1}}{HK_{n-1}} \times 100\%$$

b) Kurs

(Siamat, 2007) Kurs atau nilai tukar (kurs) adalah harga dalam negeri dari uang luar negeri (asing). Kurs dalam penelitian ini adalah nilai Rupiah terhadap Dollar Amerika per bulan yang diukur dengan

satuan Rupiah. Sehingga dalam penelitian ini menggunakan kurs jual dengan rumus :

$$\text{Kurs jual} = \text{Bank jual}$$

Menghitung :

U\$: Rp/Kurs Jual

c) **Suku Bunga SBI**

Suku Bunga yang dimaksud 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, 2007). Suku Bunga SBI dapat diakses melalui <http://www.bi.go.id/> kemudian pilih “BI Rate”

D. **Metoda Analisis Data**

1. **Analisis Linier Berganda**

Analisis Regresi Linier Berganda dengan menggunakan pooling data dan digunakan untuk mengetahui sejauh mana arah hubungan antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen), apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negative. Persamaan Regresi Berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + (b1X1)_{i,t} + (b2X2)_{i,t} + (b3X3)_{i,t} + e$$

Dimana :

Y : Return Saham

a : Konstanta

$b_1 \dots b_3$: Koefisien variable bebas 1 sampai 3
X1	: Inflasi
X2	: Kurs
X3	: BI Rates
i	: Perusahaan i
t	: periode ke-t

2. Uji Data

Uji Asumsi Klasik

a) 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, 2011:160). Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov.

Pendekatan kolmogorov-smirnov (K-S)

Uji statistik non-parametik kolmogorov-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:

- Jika didapatkan angka signifikan $> 0,05$, yang berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal, dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

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

b) Uji Multikolinearitas

Deteksi multikolinearitas dapat di deteksi melalui output SPSS pada table coefficients dengan suatu model (Ghozali, 2011:106). 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 kesalahn dari koefisien regresi semakin beasr dan 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 multikolinieritas adalah sebagai berikut ;

- 1) Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- 2) Apabila nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 maka dapat dikatakan bahwa telah terjadi multikolinearitas.

c) Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode

t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya) untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji durbin-watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut (Ghozali,2011) jika terjadi korelasi, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Munculnya autokorelasi dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah menggunakan uji durbin-watson (DW). 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 :

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_1 = d = d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_1 < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No Decision	$4 - d_u = d = 4 - d_1$
Tidak ada autokorelasi positif / negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamat lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Uji mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan berbagai cara salah satunya adalah 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 signifikansinya lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas..

E. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji kebenaran dari hipotesis dalam penelitian ini maka dapat dilakukan dengan uji hipotesis yang meliputi : Uji F (Uji Kelayakan Model), koefisien determinasi (Adjusted R Square), dan Uji t (Uji Parsial).

1. Uji F (F Test)

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, yaitu:

- 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.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variabel bebasnya. Koefisien determinasi diartikan sebagai besarnya pengaruh (dalam persen) variabel

bebas terhadap variasi (naik turunnya) variabel terikatnya. Besarnya koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1 atau ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila koefisien determinasi mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sebaliknya, apabila semakin koefisien determinasi mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Uji t (t Test)

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 level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis menurut Ghozali(2013) harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

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

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs Berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return* Saham, hal ini bisa dilihat dari hasil uji F yang menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} , yaitu $F_{hitung} 8,457 > F_{tabel} 1,665622$ dan nilai probabilitasnya sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan yang sebesar 0,05. Sehingga dapat diketahui bahwa H_1 diterima.
2. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham Hal ini ditunjukkan oleh besarnya T_{hitung} sebesar -1,821 lebih kecil dari $T_{tabel} 1,66522$, sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,071 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak berpengaruh secara signifikan. Maka dari hasil itu dapat diketahui bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Maka dapat diketahui bahwa H_2 diajukan ditolak.
3. Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini bisa dilihat dari hasil pengujian yang menunjukkan bahwa T_{hitung} sebesar 0,009 lebih kecil dari T_{tabel} sebesar 1,65622, sedangkan untuk nilai signifikannya yaitu sebesar 0,993 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak berpengaruh secara signifikan. Maka dari hasil itu dapat diketahui bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Maka dapat diketahui bahwa H_3 ditolak.

4. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini bisa dilihat dari nilai T_{hitung} yang sebesar -2,249 lebih kecil dari nilai T_{tabel} yang sebesar 1,65622, sedangkan untuk nilai signifikannya sebesar 0,026 yang berarti signifikan karena berada di bawah taraf 0,05. Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan H4 diterima.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu periode waktu pengambilan data hanya pada periode 2012-2016 dan hanya menyangkut tentang inflasi, suku bunga SBI, kurs dan *return* saham.

C. Saran

1. Investor hendaknya mempertimbangkan Kurs, karena variabel ini telah terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menentukan strategi investasinya, karena pergerakan Kurs mampu mempengaruhi *return* saham
2. Untuk Inflasi dan Suku bunga SBI sendiri dalam penelitian ini tidak mampu mempengaruhi *return* saham, namun para investor tidak boleh mengesampingkan hal ini karena dalam penelitian ini ada keterbatasan waktu. Mungkin untuk periode yang akan datang inflasi juga suku bunga dapat mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan IHSG di BEI (periode 2008-2011), 1–17.
- Batubara, E. M., Faktor-faktor, R. A., Inflasi, P., Bunga, S., Kurs, D. A. N., & Manurung, R. (2010). Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia, 148–156.
- Chen, N. F. R. . (2012). Economic Forces and the Stock Market. *The Journal of Bussines*, 59 (3), Pp : 383-403, 59 (3).
- Franky Pranata Putra Kusuma. (2015). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga bi rate dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 1–15.
- hismendi, abubakar hamzah, said musnadi. (2013). Analisis pengaruh nilai tukar, sbi, inflasi dan pertumbuhan gdp terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia, 16–28.
- Jogiyanto, H. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- KEFI, M. T. & B. S. (2015). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabunga, 1–14.
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makro Ekonomi. Edisi Kelima. Alih Bahasa Imam Nurmawan*. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, J., & Adler, H. (2009). *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.
- Raharjo, S. (2010). Pengaruh inflasi, Kurs rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di BEI. *Jurnal Ekonomi Surakarta*, 1–16.
- Rismawati. (2013). *Pengaruh pertumbuhan aset, tingkat suku bunga SBI terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan di BEI*.
- Samuelson, & Nordhaus. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi*. PT. Media Jakarta.
- Setiawan, A. (2012). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) DI Bursa Efek Indonesia (BEI). *STIE Dharmaputra Semarang*.
- Siamat, D. (2007). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: LPFE-UI.

- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP Stim YKPN.
- Suparmoko M. (2009). *Ekonomi Publik untuk Keuangan dan Pembangunan Daerah*. Yogyakarta: Andi.
- suramaya suci kewal. (2010). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan pdb terhadap indeks harga saham gabungan, 53–64.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Thobarry, A. A. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham sektor Properti (Kajian Empiris Pada BEI Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*. Universita Diponegoro Semarang.

