

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*),
RETURN ON ASSET (ROA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO
(DER) TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

SKRIPSI

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



Disusun oleh:
Aldiyan Wijaya
NIM. 15.0101.0087

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*), RETURN
ON ASSET (ROA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER)
TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat dalam Menyelesaikan Studi pada
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang



Oleh:
Aldiyan Wijaya
NIM. 15.0101.0087

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2019**

SKRIPSI

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*), *RETURN ON ASSET* (ROA), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN SAHAM*
(Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Aldiyan Wijaya

NPM 15.0101.0087

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **16 Agustus 2019**.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



Mulato Santosa, S.E., M.Sc

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji



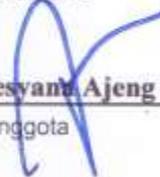
Dra. Eni Zuhriyah, M.Si

Ketua



Mulato Santosa, S.E., M.Sc

Sekretaris



Diesyanti Ajeng P., S.E., M.Sc

Anggota

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

Tanggal

26 AUG 2019

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Aldiyan Wijaya
NPM : 15.0101.0087
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*), RETURN ON ASSET (ROA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)**

adalah benar-benar 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 kesarjanaannya).

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

Magelang, 7 Agustus 2019

Pembuat Pernyataan



Aldiyan Wijaya
NIM.15.0101.0087

RIWAYAT HIDUP

Nama : Aldiyan Wijaya
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat, Tanggal Lahir : Kebumen, 23 Februari 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Desa Panjer Rt 001/005 Kecamatan Kebumen
Alamat Email : Aldiyanwijaya15b@gmail.com
Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (2003-2009) : SD Negeri 1 Kebumen
SMP (2009-2012) : SMP Negeri 2 Kebumen
SMA (2012-2015) : SMA Negeri 2 Kebumen
Perguruan Tinggi : S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang
Pengalaman Organisasi :
- Pengurus Harian di Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah (IMM) Komisariat Ekonomi sebagai kabid Keorganisasian periode 2016-2017
- Badan Pengurus Harian di UKM Musik 7 sebagai Wakil Ketua 1 menaungi semua divisi di UKM Musik 7 periode 2016-2017

Magelang, 7 Agustus 2019

Peneliti



Aldiyan Wijaya

NIM.15.0101.0087

MOTTO

“Teruslah berjuang, dan melakukan yang terbaik, karna ada aku yang selalu menunggumu dengan penuh rasa bangga”- Wahyu Pramesti

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan...”

(Q.S Al-Insyirah: 6)

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kehajatan) yang dikerjakannya...”

(Q.S Al-Baqarah: 286)

“Semua impian kita akan terwujud jika kita memiliki keberanian untuk mengerjakannya”

(Walt Disney)

“Intelligence plus character – that is the goal of true education”

(Martin Luther King Jr)

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya”

(HR. Tabrani & Daruquthni)

“Jika kamu benar menginginkan sesuatu, kamu akan menemukan caranya. Namun jika tak serius, kau hanya akan menemukan alasan”

(Jim Rohn)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi dengan judul **“PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*), RETURN ON ASSET (ROA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 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 banyak terimakasih kepada:

1. Ir. Eko Muh. Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang
3. Bapak Mulato Santosa., S.E., M.Sc, selaku dosen pembimbing dan Ketua Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Magelang
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan bekal ilmu kepada peneliti
5. Segenap staff serta karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan pelayanan kepada kami
6. Kedua orang tua dan segenap keluarga besar, terimakasih untuk doa dan dukungan moral dan materil sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik

Penulis menyadari bahwa dalam menulis penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan, maka dari itu penulis sangat mengharap kritik, saran, dan kerjasama dari berbagai pihak yang sifatnya membangun agar penelitian ini lebih baik lagi.

Hanya doa yang dapat peneliti panjatkan semoga Allah SWT yang berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, dan teman-teman sekalian.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Magelang, 7 Agustus 2019



Aldiyan Wijaya
NIM.15.0101.0087

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Kontribusi Penelitian	8
1. Manfaat Teoritis	8
2. Manfaat Praktis.....	8
E. Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	11
A. Telaah Teori.....	11
1. Teori Sinyal.....	11
2. Return Saham.....	12
3. Inflasi.....	15
4. Suku Bunga	16
5. Nilai Tukar (<i>Kurs</i>).....	18
6. <i>Return On Asset</i> (ROA)	20
7. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	21
B. Penelitian Terdahulu.....	22
C. Perumusan Hipotesis	26
D. Metoda Penelitian	31
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. Jenis Penelitian	33
B. Populasi dan Sampel.....	33
C. Variabel Penelitian	34
D. Metode Analisis Data	38
1. Uji Statistik Deskriptif.....	38
2. Uji Asumsi Klasik	38
3. Uji Hipotesis	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	45
A. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	45
1. Sampel Penelitian	45
2. Uji Statistik Deskriptif.....	47

B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	49
1. Uji Normalitas	49
2. Uji Multikolinearitas.....	50
3. Uji Heterokedastisitas.....	51
C. Hasil Pengujian Hipotesis.....	52
D. Pembahasan.....	56
BAB V KESIMPULAN	61
A. Kesimpulan.....	61
B. Keterbatasan Penelitian	62
C. Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	64

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Nilai <i>Durbin Watson</i>	42
Tabel 4.1 Pengambilan Sampel.....	46
Tabel 4.2 Sampel Penelitian Perusahaan Properti dan Real Estate (2015-2018)..	47
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Determinasi.....	53
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	54
Tabel 4 8 Hasil Uji F.....	56

DAFTAR GAMBAR

<i>Gambar 1 Kerangka Pikir</i>	33
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	68
Lampiran 2 Perhitungan Inflasi.....	69
Lampiran 3 Perhitungan Suku Bunga	73
Lampiran 4 Perhitungan <i>Retrun on Asset</i> (ROA)	76
Lampiran 5 Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	80
Lampiran 6 Perhitungan <i>Return Saham</i>	84
Lampiran 7 Hasil Analisis Deskriptif	88
Lampiran 8 Hasil Uji Asumsi Klasik	89
Lampiran 9 Hasil Uji Determinasi	89
Lampiran 10 Hasil Uji T.....	89
Lampiran 11 Tabel T.....	90
Lampiran 12 Tabel F.....	92

ABSTRAK

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*), RETURN ON ASSET (ROA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Aldiyan Wijaya
15.0101.0087

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar (*kurs*), Return On Asset (ROA), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Populasi yang digunakan adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Metode analisis dengan menggunakan analisis berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga, nilai tukar (*kurs*), return on asset, dan debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham, suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham, nilai tukar (*kurs*) tidak berpengaruh terhadap return saham, return on asset berpengaruh terhadap return saham, dan debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.*

Kata Kunci : Return Saham, Inflasi, Suku Bunga , Nilai Tukar, Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Semakin berkembangnya perekonomian didunia mengakibatkan perubahan yang signifikan diberbagai bidang kehidupan. Orang semakin mulai menggunakan transaksi ekonomi dengan berbagai cara, salah satunya dengan menginvestasikan harta yang dimilikinya kedalam pasar modal. Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di *capital market*. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Tandelilin (2010:26) menjelaskan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham. Pasar modal selalu berfluktuasi dan ini akan menimbulkan ketidakpastian untuk memperoleh imbal hasil di masa yang akan datang dalam berinvestasi, hal ini mencerminkan risiko yang akan dihadapi investor. Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap risiko.

Perusahaan *properti dan real estate* merupakan suatu investasi yang diminati oleh para investor dan pada saat ini persaingan antar para investor sangat ketat dikarenakan memiliki karakteristik yang cepat berubah atau fluktuatif. Perusahaan tersebut salah satu alternatif investasi yang diminati untuk investasi jangka panjang dan yang saat ini sedang berkembang pesat di Indonesia dengan ditandai dengan pembangunan perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan dan sebagainya. Pada sektor ini merupakan yang memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Dari uraian diatas peneliti mengambil objek pada perusahaan *properti dan real estate* karena objek tersebut menarik untuk diteliti.

Menurut Hartono (2008:109) return saham yang diperoleh dari hasil investasi. *Return* dari investasi tergantung pada instrumen investasinya. Ada yang menjamin tingkat kembalian (*return*) yang akan diterima misalnya sertifikasi deposito di bank yang memberikan bunga dari persentase tertentu yang positif, dan obligasi menjanjikan kupon bunga yang dibayarkan secara periodik, atau sekaligus dan pasti, tidak tergantung keuangan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti terhadap para pemodal. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan para pemodal meraih keuntungan dividen, saham bonus, dan *capital gain*.

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (200 : 48), menyatakan bahwa *return* saham terdiri dari

Pertama, Capital gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya, besarnya *capital gain* akan positif apabila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Kedua, Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atas pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Menurut Samsul (2008:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua kategori yaitu *Pertama*, faktor makro adalah faktor yang di peroleh dari luar perusahaan yang meliputi, faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat suku bunga umum domestik, tingkat inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peperangan, demonstrasi masa, dan lingkungan hidup. *Kedua*, faktor mikro adalah faktor yang diperoleh dari dalam perusahaan yang meliputi, laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya yang berada dalam perusahaan.

Inflasi merupakan perubahan harga secara agregat. Apabila tingkat inflasi semakin tinggi maka tingkat harga IHSG semakin menurun. Hal ini dikarenakan tingginya tingkat inflasi, maka keuntungan perusahaan semakin berkurang sehingga para investor tidak mau untuk berinvestasi di pasar modal dan tingkat IHSG semakin berkurang atau menurun. Terdapat

research gap berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Apriliany dan Effendi (2019) menunjukkan inflasi secara parsial positif dan signifikan terhadap return saham, penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Wijaya (2018) menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Prihantini (2009) yang menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Suku Bunga adalah salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer beredar. Penjualan SBI diutamakan untuk lembaga perbankan, namun masyarakat juga bisa membelinya secara perorangan. Tingkat suku bunga Bank digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu negara. Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Apriliany dan Effendi (2019) menunjukkan suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Saputri dan Wijaya (2018) yang menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham.

Nilai tukar atau kurs (foreign exchange rate) dikemukakan oleh Abimanyu adalah harga mata uang suatu negara relative terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian

terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Wijaya (2018) menunjukkan nilai tukar (kurs) berpengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Suyati (2015) menunjukkan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Prihantini (2009) yang menunjukkan nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Return On Asset (ROA) menurut Kasmir (2010:201) yaitu rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dan juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Apriliany dan Effendi (2019) menunjukkan ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian oleh Prihantini (2009) menunjukkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Menhard menunjukkan ROA tidak berpengaruh parsial dan simultan terhadap return saham.

Debt To Equity Ratio (DER) menurut Kasmir (2008:156) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Apriliany dan Effendi (2019) menunjukkan DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Penelitian oleh Menhard menunjukkan DER

berpengaruh parsial dan simultan terhadap return saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Prihantini (2009) yang menunjukkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suriyani (2018), yang meneliti Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa, Suku Bunga berpengaruh positif terhadap return saham, Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, dan Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap return saham. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Suriyani (2018) adalah data sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data perusahaan property dan real estate terdapat di BEI antara tahun 2016–2018. Sedangkan untuk jangka waktu yang digunakan dalam pengamatan laporan keuangan pada penelitian ini 3 tahun. Variabel yang digunakan adalah Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, ROA dan DER.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah mengungkapkan pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, ROA dan DER terhadap return saham dilakukan, namun hasil tidak selalu sejalan atau konsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Suriyani (2018) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan Andes, Puspitaningtyas dan Prakoso (2017)

menyatakan bahwa hanya kurs rupiah yang berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015) menyatakan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah/ US dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Fokus penelitian ini adalah pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar (*kurs*), ROA dan DER terhadap *return* saham (Studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2018). Pengambilan kelima faktor tersebut karena kelima faktor atau variabel tersebut dominan pengaruhnya terhadap perubahan *return* saham.

Dari alasan tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (*kurs*), Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah yang timbul adalah:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah nilai tukar (*kurs*) berpengaruh terhadap *return* saham?

4. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap return saham?
5. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap return saham?

C. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar (*kurs*) terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt To Equity* (DER) terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2018

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan *stakeholder* dan peneliti terhadap bukti empiris penelitian dengan mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar (*kurs*), return on asset (ROA) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham dan dapat menambah pengetahuan pengalaman dan wawasan serta bahan dalam penerapan ilmu metode peneliti sejenisnya. Sebagai upaya untuk mendapatkan pengalaman yang berharga dalam menulis karya ilmiah dan memperdalam pengetahuan tentang faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap return saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Investor dan calon investor memperoleh informasi yang benar tentang pengaruh dan hubungan inflasi, suku bunga, nilai tukar (*kurs*), ROA dan DER terhadap Return Saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 karena informasi merupakan kebutuhan dasar bagi investor untuk mengambil keputusan di pasar modal agar tidak salah dalam mengambil keputusan tersebut.

E. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Dalam bab terdiri dari sub-sub bab sebagai perinciannya, sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang teori yang digunakan sebagai dasar untuk menganalisis permasalahan pokok, yang terdiri dari teori *sinyal*, *return saham*, *inflasi*, *suku bunga*, *nilai tukar (kurs)*, *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, telaah penelitian terdahulu, kerangka berfikir, dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODA PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metodologi penelitian yang meliputi, populasi dan sampel, jenis penelitian, data penelitian, definisi operasional variabel, pengukuran variabel dan uji kualitas data, dan metoda analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan bagian inti dari penelitian yang berisi data dan analisis data dengan menggunakan alat analisis yang telah ditentukan sehingga dapat mencapai tujuan dari

penelitian. Analisis tersebut berupa deskripsi data dan interpretasi terhadap hasil pengolahan data.

BAB V : KESIMPULAN

Bab ini berisis kesimpulan dari analisis pada bab sebelumnya dan saran yang merupakan penutup dari skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Dalam *signalling theory* dimana perusahaan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan untuk calon investor. Calon investor dapat mengetahui laporan keuangan suatu perusahaan dan dapat mengambil keputusan untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan tersebut atau tidak.

Penggunaan teori *signalling*, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka akan membuat harga saham

meningkat. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

2. Return Saham

Menurut Fahmi (2013:152) *Return saham* adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditematkannya. Penghargaan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. Sedangkan menurut Jogiyanto (2013:235) *Return saham* adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tandililin (200 : 48), menyatakan bahwa *return* saham terdiri dari *Pertama*, *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya, besarnya *capital gain* akan positif apabila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Kedua*, *yield* merupakan komponen *return* yang

mencerminkan aliran kas atas pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Menurut Jogiyanto ada dua jenis return yaitu:

a) *Return realisasi*

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan penghitungannya menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau yang disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected retrun*) dan risiko di masa yang akan datang. *Return* realisasian yang banyak digunakan adalah return total (*total return*), relatif return (*return relative*), kumulatif return (*return cumulative*).

b) *Return Ekspektasi*

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. *Return* ekpektasian dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut:

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

Menurut Samsul (2008:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua kategori yaitu *pertama*, faktor makro

adalah faktor yang di peroleh dari luar perusahaan yang meliputi faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat suku bunga umum domestik, tingkat inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peperangan, demonstrasi masa, dan lingkungan hidup. *Kedua*, faktor mikro adalah faktor yang diperoleh dari dalam perusahaan yang meliputi laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya yang berada dalam perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2013:236), *Return = capital gain (loss) + yield*. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode tertentu. Besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode sebelumnya (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham. Dengan demikian *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

3. Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum dan secara terus menerus. Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. (Bank Indonesia). Menurut Tandelilin (2010), menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh *investor* dari investasi. Sebaliknya, menurut Sudarsono dan Sudiyatno (2016) jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi *investor* seiring turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil.

Terdapat beberapa macam inflasi yang dapat terjadi dalam perekonomian. Menurut Latumaerissa (2011:23) inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan jika didasarkan atas parah tidaknya suatu inflasi, terdiri dari:

- a. Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
- d. Hiperinflasi (diatas 100%)

Menurut Sukirno (1994:333-336) terdapat beberapa jenis inflasi yang dilihat dari sebab awalnya inflasi tersebut:

a. *Demand-Pull Inflation*

Demand-Pull Inflation disebabkan oleh permintaan masyarakat akan barang-barang bertambah. Inflasi ini biasa terjadi pada masa perekonomian yang berkembang pesat. Kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa.

b. *Cost Push Inflation*

Cost Push Inflation terjadi karena kenaikan biaya produksi yang disebabkan oleh terdepresianya nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah.

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004:118) perhitungan tingkat inflasi dengan menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen ialah sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{\text{IHK tahun } t - \text{IHK (tahun } t-1)}{\text{IHK (tahun } t-1)} \times 100$$

4. Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi, tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 2014:76) Tingkat

suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara.

Menurut Sunariyah (2013:80), suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

Jenis-jenis suku bunga, berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis (Novianto, 2011:22) yaitu:

- a. *Suku Bunga Nominal* adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga nominal menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
- b. *Suku Bunga Riil* adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Menurut Sunariyah (2013:80) Tingkat bunga pada suatu perekonomian memiliki fungsi sebagai berikut:

- a. Daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya.
- b. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.

- c. Dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
- d. Pemerintah dapat memanipulasi tingkat suku bunga untuk meningkatkan produksi.

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Wismantara, 2017).

5. Nilai Tukar (*Kurs*)

Kurs adalah nilai tukar suatu mata uang dengan mata uang lainnya, kurs atau nilai tukar biasanya digunakan dalam transaksi yang melibatkan dua negara atau lebih. Transaksi ini menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap suatu mata uang tertentu. Menurut Nopirin (2012:163) Harga dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu yang disebut *exchange rate*.

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

1). *Selling Rate* (Kurs Jual)

Kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

2). *Middle Rate* (Kurs Tengah)

Kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

3). *Buying Rate* (Kurs Beli)

Kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

4). *Flat Rate* (Kurs Rata)

Kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *travellers cheque*.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kurs adalah sebagai berikut:

a. Kebijakan Pemerintah

Berbagai kebijakan yang dibuat oleh pemerintah suatu negara akan berpengaruh pada nilai tukar mata uang dinegara tersebut.

b. Tingkat Inflasi

Perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri merupakan faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai mata uang asing.

c. Perbedaan Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga akan mempengaruhi operasi pasar valuta asing dan pasar uang. Ketika terjadi aktivitas transaksi, maka bank

akan mempertimbangkan perbedaan suku bunga di pasar modal nasional.

- d. Aktivitas Neraca Pembayaran
- e. Tingkat Pendapatan Relatif
- f. Ekspektasi

6. *Return On Asset (ROA)*

ROA adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *ROA menurut Kasmir (2014:201)* yaitu rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dan juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. ROA dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai dari aset yang dikuasainya.

Perhitungan ROA menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Menurut Munawir (2007:91) fungsi ROA sebagai

berikut *pertama*, fungsi ROA yang prinsipil adalah sifatnya yang menyeluruh. *Kedua*, apabila perusahaan dapat mempunyai data industri sehingga dapat diperoleh rasio industri, maka dengan analisa ROA dapat dibandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis. *Ketiga*, untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian yaitu dengan mengalokasikan semua biaya modal ke dalam bagian yang bersangkutan.

7. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan ukuran perusahaan melunasi kewajiban atau liability. Apabila kewajibannya sangat besar, maka keuntungan yang masuk. Meningkatkan nilai DER dalam kurun waktu tertentu menandakan bahwa perusahaan beroperasi dengan ditopang hutang dari kreditor. DER yang tinggi mampu mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menghasilkan keuntungan yang menarik, termasuk untuk membayar kewajibannya. Menurut Darsono dan Ashari (2010:54-55) DER merupakan salah satu rasio *leverage* atau *solvabilitas*. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi.

Leverage dapat dibagi menjadi 2 macam yaitu *Operating Leverage* merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap dengan harapan bahwa revenue yang dihasilkan oleh penggunaan

aktiva akan cukup untuk menutupi biaya tetap dan biaya variabel, dan *Financial Leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa (Riyanto, 1997). Semakin tinggi DER, semakin besar persentase modal asing yang digunakan dalam operasional perusahaan, atau semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. DER yang semakin tinggi menunjukkan sebagian besarnya proporsi hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi dan resiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi. Pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki DER tinggi.

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2014:158)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, ROA dan DER terhadap return saham. Hasil dari beberapa peneliti terdahulu akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini

yang berkaitan dengan pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, ROA dan DER terhadap return saham dapat dilihat pada tabel berikut:

No	Peneliti	Variabel yang diteliti	Research Gap	Saran Penelitian selanjutnya
1	Suriyati dan Sudiarta (2018)	Tingkat Suku bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar	1. Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham 2. Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham 3. Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap return saham	Menambahkan variabel bebas (mikro) dan memperluas bagi ruang lingkup dan jenis perusahaan yang berbeda.
2	Menhard, Prodi Akuntansi STIE Mahaputra Riau	DER, ROA	1. DER tidak berpengaruh parsial dan simultan terhadap return saham 2. ROA tidak berpengaruh parsial dan simultan terhadap return saham	

3	Apriliany dan Effendi (2019)	Inflasi, Suku Bunga, ROA, DER	<p>1. Inflasi secara parsial positif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>2. Suku Bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>3. ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>4. DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham</p>	Data yang dipakai diperbanyak dengan menambah variabel penelitian atau menambah periode tahun.
	Peneliti	Variabel yang diteliti	Research Gap	Saran Penelitian selanjutnya
4	Prihantini (2009)	Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR	<p>1. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>2. Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>3. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>4. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>5. CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Menambahkan rasio keuangan lainnya - Menambahkan rentang waktu yang lebih panjang. - Pemisahan dalam analisis untuk faktor fundamnetal dan tektikal.

	Peneliti	Variabel yang diteliti	Research Gap	Saran Penelitian selanjutnya
5	Saputri, dan Wijaya (2018)	Rasio Keuangan, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham 2. Suku Bunga berpengaruh positif terhadap return saham 3. Kurs berpengaruh positif terhadap return saham 	Menambah jumlah sampel dan tahun penelitian.
6	Suyati (2015)	Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham 2. Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham 3. Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham 	- Periode waktu yang berbeda - Sampel perusahaan yang diperluas

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

a. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi yang tidak bisa diramalkan biasanya menguntungkan para debitur, pencari laba, dan spekulator pengambil risiko. Inflasi akan merugikan para kreditur, kelompok berpendapatan tetap, dan investor yang tidak berani berisiko.

Peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Jika profit yang diperoleh suatu perusahaan kecil, maka akan menyebabkan investor tidak akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga harga

saham turun yang akhirnya berpengaruh terhadap return saham yang diperoleh investor.

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap *Return* Saham

b. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan properti yang berakibat langsung pada meningkatnya *return* saham. Pengaruh signifikan dari suku bunga terhadap harga saham bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Kaitan antara suku bunga dan return saham dikemukakan pula oleh Boedie *et al* (2005) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi suku bunga.

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal sehingga perolehan laba perusahaan menurun. Penurunan laba ini akan menekan tingkat return saham karena proyeksi harga saham perusahaan di pasar modal menurun.

Penurunan suku bunga memicu keinginan masyarakat untuk lebih cenderung menginvestasikan uang di pasar modal yang akan berdampak pada kenaikan return saham. Menanamkan dana pada saham saat tingkat suku bunga tinggi akan menghilangkan

kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga rendah maka para investor cenderung melakukan investasi pada saham di pasar modal dengan mengorbankan kesempatan mendapatkan pengembalian bunga.

H2 : Suku Bunga berpengaruh terhadap *Return* Saham

c. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti rupiah terhadap dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik (Ang, 1997). Pengamatan nilai mata uang atau kurs sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dollar AS, memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya produksi.

Emiten membeli produk luar negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga saham dan return saham akan turun. Nilai tukar atau Kurs merupakan harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang besar bagi

neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi lainnya.

Perubahan nilai tukar memengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan yang akan menyebabkan perubahan pada return saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Jika permintaan pasar internasional cukup elastis maka arus kas perusahaan domestik akan naik.

H3 : Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return* Saham.

d. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Return* Saham

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana.

Perusahaan berusaha agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Hal ini akan menarik bagi investor untuk memiliki saham tersebut karena peningkatan profitabilitas yang akan dinikmati juga oleh pemegang saham.

Ketertarikan investor ini akan meningkatkan permintaan saham perusahaan maka harga akan cenderung meningkat yang

diikuti dengan *return* saham yang meningkat. Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh asset yang dimiliki dan perusahaan (efisiensi aktiva).

H4 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham*

e. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Menurut Kasmir (2016:157) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (Kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Natarsyah, 2000).

Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung perusahaan dengan menggunakan modal sendiri apabila perusahaan mengalami kerugian. DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri dalam menjamin semua utang perusahaan. Penggunaan

utang sebagai struktur modal perusahaan memang beresiko karena semakin besar utang, semakin besar pula biaya bunga tetap yang harus dibayar tanpa melihat kemampuan perusahaan selain itu biaya bunga ini akan mengurangi laba perusahaan.

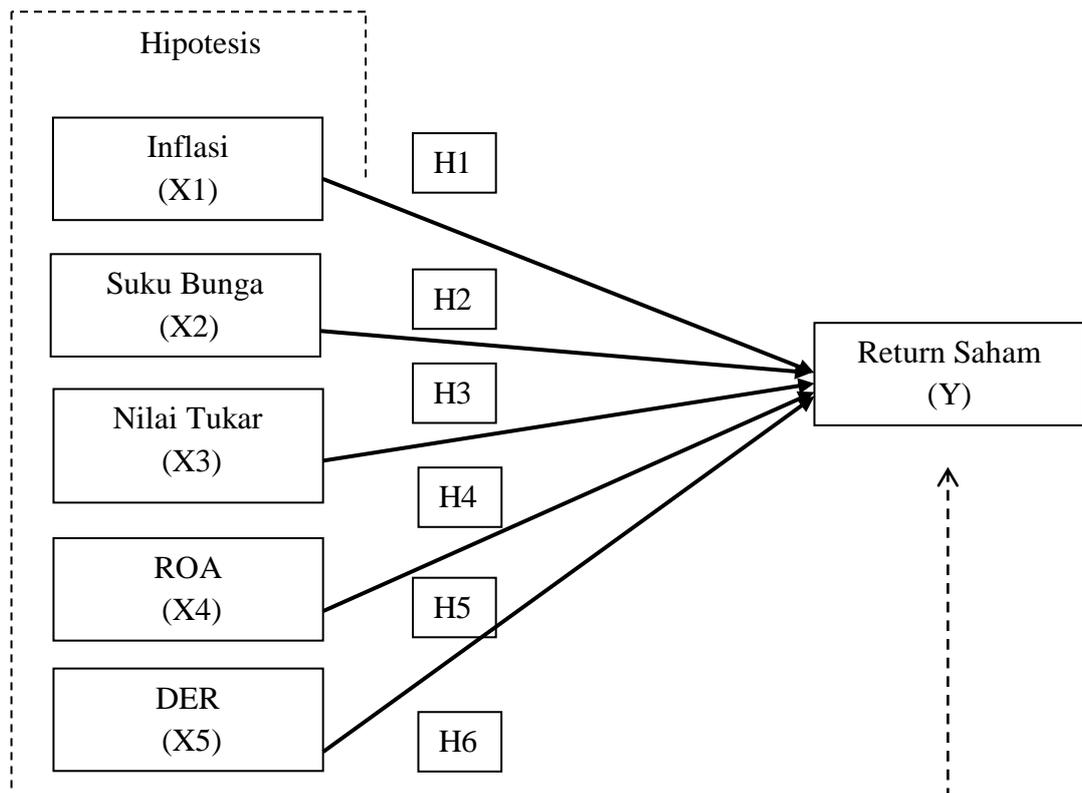
Beban bunga yang ditimbulkan dari utang mampu mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila dari penggunaan utang untuk menciptakan laba itu berhasil, maka investor akan tertarik memiliki saham perusahaan dan akan menaikkan harga saham yang juga akan meningkatkan *return* saham. Sehingga DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H5 : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*

H6 : Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, ROA dan DER berpengaruh terhadap *Return Saham*

D. Metoda Penelitian

Dalam penelitian ini *Return Saham* sebagai variabel dependen atau terikat dihubungkan dengan variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar, ROA dan DER.



Gambar 1 Kerangka Pikir

Keterangan:

- ▶ Pengaruh secara parsial (sendiri-sendiri)
- - - - -▶ Pengaruh secara simultan (bersama-sama)

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dengan cara mengumpulkan data dan informasi yang berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah diolah terlebih dahulu dan telah dipublikasikan. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia [ww.idx.co.id](http://www.idx.co.id), website Bank Indonesia www.bi.go.id, dan website per perusahaan.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005 : 90). Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014). Teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan / kriteria sbb:

1. Perusahaan sampel merupakan perusahaan properti dan real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018

2. Perusahaan sampel tergolong kelompok perusahaan properti dan real estate yang selalu mempublikasikan dan menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu 2015 hingga 2018, baik yang memiliki laba positif maupun negatif.

C. Variabel Penelitian

1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Definisi operasional variabel penelitian merupakan jembatan yang menghubungkan empiris apa saja yang ditemukan di lapangan untuk menggambarkan secara tepat konsep yang dimaksud sehingga konsep tersebut dapat diamati dan diukur (Purwanto & Sulistyastuti, 2011: 18-19). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atas yang menjadi akibat adanya variabel independen (bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return saham*. *Return Saham* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi surat berharga (saham) yang berupa *capital gain (loss)* yaitu selisih antara harga saham periode sebelumnya (*closing price* pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price* pada periode t-1) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price* pada periode t-1).

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

Keterangan:

R = *Return Saham*

P_t = Harga Saham saat ini

P_{t-1} = Harga Saham periode sebelumnya

b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (*Kurs*), Return On Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER).

1) Inflasi

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004:118) perhitungan tingkat inflasi dengan menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen ialah sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{\text{IHK tahun } t - \text{IHK (tahun } t-1)}{\text{IHK (tahun } t-1)} \times 100$$

Variabel Inflasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan laju inflasi per Desember selama periode penelitian 2015 hingga 2018. Pengukuran laju inflasi dilakukan dalam satuan persen.

2) Suku Bunga

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi, tingkat suku bunga merupakan salah

satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 2014:76) Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Variabel tingkat suku bunga dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan tingkat suku bunga bulanan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia per Desember selama periode penelitian 2015 hingga 2018. Pengukuran yang dilakukan adalah dalam satuan persen.

3) Nilai Tukar (*Kurs*)

Nilai Tukar Rupiah per Dolar AS menunjukkan nilai dari mata uang dolar AS yang dijabarkan ke dalam mata uang rupiah. Variabel Nilai Tukar dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai rata-rata kurs tengah rupiah terhadap dolar AS per 31 Desember selama periode penelitian 2015 hingga 2018. Pengukuran yang dilakukan adalah dalam satuan rupiah Rumus untuk menghitung kurs tengah adalah sebagai berikut

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

4) *Return on Asset (ROA)*

ROA adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *ROA menurut Kasmir (2014:201)* yaitu rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang

digunakan dalam perusahaan. Variabel *Return on Asset* (ROA) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang disajikan dalam laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember selama periode penelitian 2015 hingga 2018. Perhitungan ROA menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

$$ROA = \frac{\text{laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

5) *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan ukuran perusahaan melunasi kewajiban atau liability. Apabila kewajibannya sangat besar, maka keuntungan yang masuk. Meningkatkan nilai DER dalam kurun waktu tertentu menandakan bahwa perusahaan beroperasi dengan ditopang hutang dari kreditor. DER yang tinggi mampu mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menghasilkan keuntungan yang menarik, termasuk untuk membayar kewajibannya.

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2014:158)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

D. Metode Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Digunakan untuk memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS). Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi:

1) *Uji Normalitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik histogram dan grafik normal *probability plot* dan uji statistik dengan *Kolmogorov – Smirnov Z* dengan pedoman pengambilan keputusan:

- a. Nilai sig < 0.05 distribusi tidak normal
- b. Nilai sig > 0.05 distribusi normal

2) *Uji Multikolinearitas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi didalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2006:91). Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai tolerance diatas 0,1 atau VIF dibawah 10.

Ada beberapa cara untuk mengatasi permasalahan multikolinearitas yaitu

- a. Mengeluarkan salah satu variabel bebasnya atau independen yang tidak signifikan dari model penelitian
 - b. Mengubah variabel yaitu dengan melakukan suatu pembedaan, membuat rasio atau dengan mengubah bentuk dari X menjadi $1/X$ atau X^2 dan lain-lain
 - c. Menambah atau mengurangi data
 - d. Mentransformasi variabel independen
- 3) *Uji Heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011: 139). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut

Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk melakukan uji heterokedastisitas seperti uji Park, uji Glejser, uji White dan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dan residualnya.

Penelitian ini menggunakan uji Park untuk mengetahui heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika nilai signifikan lebih dari sama dengan 0.05, maka tidak terdapat heterokedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikan kurang 0.05, maka terdapat heterokedastisitas.

- 4) *Uji Autokorelasi* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2011: 110). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi seperti, uji Durbin-Watson (uji DW), uji Stastical dan deteksi autokorelasi dengan uji Run. Metode DW test menggunakan titik kritis yaitu batas bawah d_l dan batas atas d_u . H_0 diterima jika nilai Durbin Watson lebih besar dari batas atas nilai Durbin Watson:

Tabel 3.1 Nilai *Durbin Watson*

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

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji hipotesis ke-1, ke-2, ke-3, ke-4, dan ke-5 yaitu Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, ROA dan DER secara parsial dan secara simultan terhadap return saham. Adapun persamaan regresi linear berganda untuk model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_{1,t-1} + b_2X_{2,t-1} + b_3X_{3,t-1} + b_4X_{4,t-1} + b_5X_{5,t-1}$$

Keterangan:

$Y = \text{NPL}$

$a = \text{Konstanta}$

$b_1 = \text{Koefisien regresi dari Inflasi}$

$b_2 = \text{Koefisien regresi dari Suku Bunga}$

$b_3 = \text{Koefisien regresi dari Nilai Tukar}$

b_4 = Koefisien regresi dari ROA

b_5 = Koefisien regresi dari DER

X_1 = Inflasi

X_2 = Suku Bunga

X_3 = Nilai Tukar

X_4 = ROA

X_5 = DER

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mencari seberapa besar variasi variabel independen dapat menjelaskan secara keseluruhan variasi variabel independen. Koefisien determinasi mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Bila $R = 0$ berarti diantara variabel bebas (*independent variabel*) dengan variabel terikat (*dependent variabel*) tidak ada hubungannya, sedangkan bila $R = 1$ berarti antara variabel bebas (*independent variabel*) dengan variabel terikat (*dependent variabel*) mempunyai hubungan kuat.

c. Uji Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2012: 98) Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh

secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung terhadap t tabel dengan ketentuan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 99 % atau taraf signifikan 5 % ($\alpha = 0.05$) dengan kriteria penelitian sebagai berikut :

H_0 : masing – masing variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_1 : masing – masing variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap 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 t angka sig > $\alpha = 0.05$ maka H_0 ditolak

Jika t angka sig < $\alpha = 0.05$ maka H_0 diterima

d. Uji Secara Simultan (Uji f)

Menurut Ghozali (2012: 98) Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Persamaan dalam uji ini dilakukan dengan regresi yang diasumsikan adalah *Ordinary Least Square* (OLS). Hipotesis dari uji ini adalah :

H_0 : semua variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

H_1 : semua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

Dengan kriteria :

Jika $\text{Prob (F-statistik)} > 0.05$ maka H_0 ditolak

Jika $\text{Prob (F-statistik)} < 0.05$ maka H_0 diterima

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan *return* saham sebagai variabel dependen dengan inflasi, suku bunga, nilai tukar, ROA dan DER sebagai variabel independen pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 serta didukung oleh teori-teori pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, ROA dan DER secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018. Dengan dugaan atau hipotesis keenam menghasilkan Dan inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham dan tidak mendukung hipotesis pertama dikarenakan investor tidak tertarik atau tidak ingin menanamkan modalnya pada saat ada kenaikan atau penurunan tingkat inflasi. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham dan tidak mendukung hipotesis kedua sehingga pihak investor pada saat kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga lebih cenderung mengendalikan laju inflasi dan nilai tukar. Nilai tukar (*kurs*) tidak berpengaruh terhadap return saham dan tidak mendukung hipotesis ketiga sehingga dapat diartikan kenaikan dan penurunan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar AS tidak berpengaruh terhadap return saham. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap return saham dan mendukung hipotesis keempat. Sehingga

semakin tinggi ROA semakin tinggi pula return saham yang diperoleh perusahaan tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham dan tidak mendukung hipotesis kelima karena tinggi rendahnya *leverage* perusahaan bukan secara langsung disebabkan oleh DER tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham. Sedangkan ada banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Sampel penelitian yang digunakan terbatas pada sektor *property dan real estate*.
3. Periode waktu penelitian masih terbatas sehingga jumlah sampel yang digunakan relatif sedikit.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian, dapat disampaikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Penelitian selanjutnya perlu menambahkan rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap *return* saham.

- b. Penelitian selanjutnya perlu memperluas tahun penelitian sehingga jumlah sampel dan data yang digunakan dalam penelitian semakin banyak.
- c. Penelitian selanjutnya perlu memperluas sektor lainnya, tidak hanya pada sektor *property dan real estate* saja tetapi ke sektor yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan dan Iradianty. 2018. Efek Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Rasio Tingkat Pengembalian Aset (ROA) dan Rasio Tingkat Pengembalian Utang (DER) Terhadap Return Saham. E-Proceeding of Management. 5(3)
- Andes, dkk. 2017. Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis. 10(2): 8-16.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta :Mediasoft Indonesia.
- Apriliany dan Effendi. 2019. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, ROA dan DER Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016). *Ikraith Ekonomika*. 2(2).
- Bambang, Riyanto. 1997. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi4*. BPFE, Yogyakarta.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, AJ. 2011. *Investments and Portofolio Management*. Global Edition. New York : The McGraw-Hill Companies,Inc.
- Boediono. 2014. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5 Ekonomi Makro*. BPFE: Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Dirgasiwi, dkk. 2016. The Effect of Inflation, Exchange Rate, Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Return: A Case Study of Building Construction Sub-Sector Companies Listed pn Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015. E-Proceeding of Management. 3(3) : 3017
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.

- Gumilang, dkk. 2016. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, ROE dan CR Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI 2012-2015). e-Proceeding of Management. 3(1).
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Munawir, S. 2007. *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberti.
- Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Factor Fundamental Dan Factor Sistemik Terhadap Harga Saham*. JEBI. Vol 15. No 3.
- Nopirin. 2012. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 23-40.
- Ratna Prihantini. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus dalam Industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006). *Jurnal Bisnis Strategi*. 18(2).
- Riantani dan Tambunan. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham. Seminar Nasional Teknologi Informatika & Kominikasi Terapan 2013 (SEMANTIK 2013).
- Samsul, Mohamad. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D. 2004. *Ilmi Makro Ekonomi*. Jakarta PT. Media Edukasi.
- Saputri dan Wijaya. 2018. Return Saham Ditinjau dari Rasio Keuangan, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs. *Jurnal Online Insan Akuntan*. 3(1): 11-20.
- Sri Haryani. 2018. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar/Dollar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM Terhadap Return Saham. *Jurnal Nominal*. 7(2).

- Sri Suyati. 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. 4(3).
- Sudarsono, Bambang dan Bambang Sudiyatno. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.23, No 1, hlm 46.
- Sugiyono. 2005. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta, Bandung
- Sukirno, Sadono. 2008. *Teori Pengantar Makro Ekonomi edisi 3*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Sukirno, Sadono. 2010. *Makroekonomi. Teori Pengantar. Edisi Ketiga*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sukirno, Sadono. 2011. *Makro Ekonomi*. Yogyakarta: Beta Offset.
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)*. Penerbit : UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Supriantikasari dan Utami. 2019. Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *JRAMB, Prodi Akuntansi, FEB, UMB Yogyakarta*. 5(1)
- Suriyani dan Sudiarta. 2018. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(6): 3172-3200.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta : Kanisius