

# ANALISIS INFLASI, TINGKAT BUNGA, DAN NILAI TUKAR PADA RETURN PASAR DI BURSA EFEK INDONESIA

## Oleh :

Nurmala

Dosen Tetap Yayasan Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas PGRI Palembang

Email : pratiwiannisa78@yahoo.com. Telp/Hp : 085789145816

## Info Artikel :

Diterima : 24 Juli 2018

Direview : 25 Juli 2018

Disetujui : 05 Oktober 2018

## ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of inflation, interest rate and exchange rate on market return in Indonesian Stock Exchange. In this study, researchers used secondary data from inflation rate, interest rate and exchange rate from the Composite Stock Price Index (IHSG) from Bank Indonesia and Idx. The population in this study was the joint stock price movements of companies registered in Indonesian Stock Exchange, while samples used are purposive random sampling with the criteria of Indonesian securities listed companies, stock movement volume traded (CSPI), companies owning shares (including in the CSPI) period of 2012 – 2017. The analysis tool used is multiple regression analysis t-test, F-test and coefficient of determination tested by classic assumption test. The results of the study show Inflation, Interest Rate, Exchange Rate of Stock Return is 0.13. This significance number is greater than 0.05 which means that the Inflation X1 variable, Interest Rate X1, Exchange Rate X3 does not significantly influence Market Return. Thus H<sub>0</sub>, which says that inflation, interest rate, exchange rate significantly influence market return are rejected. While partially tested that the significance of inflation is 0.167. This significance number is greater than 0.05 (prob > 0.05). Then H<sub>0</sub> is accepted and H<sub>a</sub> is rejected so that it can be concluded that inflation does not have a significant effect on Market Return.*

*While the calculation and variable analysis of interest rate is obtained by a result of 0.005. Significance figures obtained are smaller than alpha 0.05 (prob < 0.05). This means that the variable interest rate has a significant effect on market return. Thus, it can be concluded that H<sub>0</sub> is rejected and H<sub>a</sub> is accepted. From the calculation of data analysis there are significant numbers. Whereas, for the exchange rate variable is 0.105. The probability value obtained is greater than alpha 0.05 (prob > 0.05). Then the conclusion is that H<sub>0</sub> is accepted and H<sub>a</sub> is rejected so that it can be concluded that the exchange rate does not have a significant effect on Market Return.*

**Keywords**    *Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, Market Return*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, tingkat bunga dan Nilai tukar terhadap return pasar di bursa efek Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder dari inflasi tingkat, suku bunga dan nilai tukar dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bank Indonesia dan Idx Populasi dalam penelitian ini adalah pergerakan harga saham gabungan perusahaan yang terdaftar di bursa efek

Indonesia, sedangkan sampel menggunakan purposive random sampling dengan kriteria perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, volume pergerakan saham yang diperjual belikan (IHSG), perusahaan memiliki saham (termasuk dalam IHSG) periode 2012 – 2017. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda Uji t, Uji F dan koefisien determinasi yang diuji dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian Uji Simultan dimana hasil Inflasi, Tingkat Bunga, Nilai Tukar terhadap Return Saham adalah 0,13. Angka signifikansi ini lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa variabel Inflasi  $X_1$ , Suku Bunga  $X_2$ , Nilai Tukar  $X_3$  tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Pasar. Dengan demikian  $H_4$  yang mengatakan bahwa Inflasi, Tingkat Bunga, Nilai Tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Return Pasar ditolak. Sedangkan hasil uji parsial bahwa Inflasi signifikansinya sebesar 0,167. Angka signifikansi ini lebih besar dari 0,05 ( $prob > 0.05$ ). Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Pasar. Sementara dari perhitungan dan analisis variabel Tingkat bunga diperoleh hasil sebesar 0,005. Angka signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari alpha 0.05 ( $prob < 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variabel suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Pasar. Dengan demikian maka dapat disimpulkan adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dari perhitungan analisis data diperoleh angka signifikan. Sedangkan untuk variabel nilai tukar sebesar 0,105. Nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari alpha 0.05 ( $prob > 0.05$ ). Maka kesimpulannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Pasar.

**Kata Kunci** Inflasi, Tingkat Bunga, Nilai Tukar, Return Pasar

## PENDAHULUAN

Investasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan suatu kegiatan dalam menempatkan dana pada satu asset atau lebih dalam periode tertentu dengan harapan memperoleh pendapatan atas nilai investasi awal dengan tujuan memaksimalkan hasil (Return), selain itu menjaga keberlangsungan hidup suatu perusahaan, karena keputusan dalam berinvestasi harus dilakukan secara hati-hati sebab menyangkut dana yang digunakan untuk investasi.

Pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil, sedangkan disisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal menengah dan kecil. Sebagai sumber pembiayaan pasar modal sangat berguna bagi perusahaan untuk mendapatkan dana guna menjalankan kegiatan usaha.

Sebelum memutuskan investasi sebaiknya seorang investor harus melihat jenis investasi yang akan dilakukan, karena investasi erat hubungannya dengan pengembalian nilai

investasi dan tingkat resiko yang mungkin timbul. Mengingat tujuan investor dalam melakukan investasi adalah memaksimalkan keuntungan (return).

Namun keinginan untuk mendapat keuntungan (return) dalam berinvestasi selalu ada resiko yang tetap harus diwaspadai kemungkinan tidak tercapainya keuntungan sesuai dengan yang diharapkan selalu ada, karena tidak seorangpun dapat memprediksi resiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

Besarnya tingkat resiko dalam berinvestasi akan mempengaruhi hasil yang diharapkan oleh investor, dimana semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula hasil yang diperoleh, sebaliknya semakin kecil tingkat resiko dalam berinvestasi semakin kecil pula keuntungan yang diperoleh.

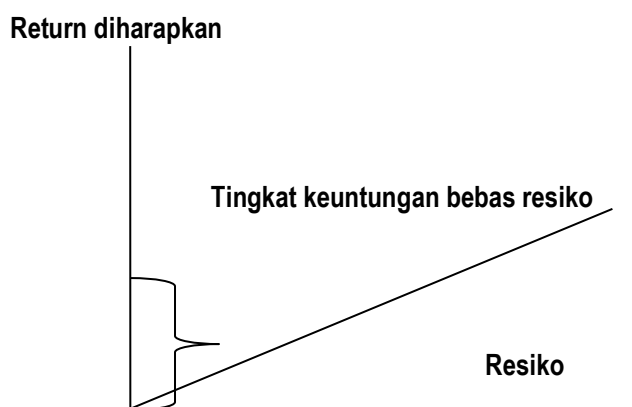
Bagi seorang investor sangat penting sebelum berinvestasi harus melakukan analisis fundamental tentang kondisi pasar yang efisien, karena dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham

dimasa yng akan datang, namun hal yang tidak kalah penting bagi seorang investor harus memperhatikan dalam menganalisis historis atas kekuatan keuangan perusahaan itu sendiri.

Analisis fundamental bertujuan menentukan apakah nilai saham berada pada posisi undervalue atau overvalue, dimana saham dikatakan undervalue jika harga saham dipasar lebih rendah dari harga wajar atau nilai intrinsik saat dimana saham layak dibeli, sebaliknya apabila

harga pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya saat yang paling tepat saham untuk dijual.

Sutrisno (2009:98) berinvestasi surat berharga selalu dipengaruhi adanya konsep hubungan positif antara resiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan, semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula hasil yang diperoleh. Demikian pula halnya semakin kecil tingkat resiko maka semakin kecil keuntungan yang didapat.



**Gambar 1**  
**Hubungan Resiko dan Tingkat Keuntungan**

Mengingat return dari investasi sulit diprediksi dan bersifat tidak pasti dan terjadi dimasa depan oleh karena itu seorang investor perlu mempertimbangkan tingkat resiko dan harus pandai-pandai mencari alternatif inverstasi dengan tingkat return tertentu pada tingkat resiko yang terendah.

Adanya faktor-faktor ekonomi makro secara enfiris yang mempunyai pengaruh terhadap besarnya perkembangan suatu investasi di beberapa negara, laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar mata uang sangat terasa dampaknya terhadap investasi.

Seiring dengan terjadinya ketidakpastian ekonomi menyebabkan tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan ekonomi yang panas, situasi dimana ekonomi mengalami permintaan atas produk yang tinggi melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga cenderung mengalami kenaikan.

Perubahan inflasi, tingkat suku bunga ataupun nilai tukar mata uang dapat membantu investor dalam memprediksi harga pasar saham

yang akan terjadi, sebaliknya jika investor memprediksi tingkat , suku bunga akan meningkat, maka harga saham cenderung turun, dengan demikian kemampuan memprediksi perubahan variabel ekonomi makro dan sangat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.

Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang, disamping itu dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya, namun jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil.

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang arus kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang tidak menarik lagi, tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan .

Disamping itu tingkat harga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan oleh investor dalam suatu investasi akan meningkat.

Sebaliknya jika suku bunga turun, maka harga saham akan ikut naik, pada situasi seperti ini, para investor akan menarik depositnya lalu memindahkan investasi dengan membeli saham. Penting bagi investor memperhatikan hubungan antara nilai tukar (kurs) terhadap indeks harga saham sangat berkaitan erat karena suku bunga salah satu faktor yang mempengaruhi indeks harga saham, apabila kurs menguat, maka secara tidak langsung indeks harga saham akan naik, tetapi jika kurs mata uang melemah, maka indeks harga saham juga akan turun, naik turunnya harga saham akan terjadi karena adanya apresiasi rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan naik turunnya permintaan saham oleh investor di pasar modal.

Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga dan perubahan nilai tukar yang terjadi sulit diprediksi menyebabkan indikasi kerugian yang terjadi diluar ekspektasi yang diinginkan investor. Oleh sebab itu penting bagi seorang investor memperhatikan situasi ekonomi yang terjadi sebelum memutuskan untuk investasi agar terhindar dari resiko kerugian dimasa yang akan datang.

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas. Beberapa masalah yang terkait dengan Inflasi, Tingkat Bunga, Nilai Tukar dan Pengaruhnya terhadap retur pasar (study Empiris Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode (2012-2017)

1. Rendahnya daya beli uang, dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor.
2. Perubahan suku bunga akan meningkatkan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan mempengaruhi return investasi.
3. Tingginya suku bunga menjadi daya tarik investor untuk menyimpan dananya di bank.
4. Pergerakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap nilai mata uang asing mempunyai pengaruh yang besar terhadap selisih kenaikan harga.
5. Tingkat keuntungan yang ditawarkan pasar yang ingin dinikmati oleh investor.

Dari latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah.

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap return pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017 ?
2. Bagaimana pengaruh Suku Bunga terhadap return pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017 ?

3. Bagaimana Pengaruh Nilai Tukar terhadap return pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017 ?
4. Bagaimana pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap return pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017?

## KAJIAN PUSTAKA

Investasi menurut Ahmad, Arif (2011:27) adalah Sebagai suatu komitmen atas sejumlah dana dalam suatu periode mendapatkan pembayaran masa depan yang akan mengkompensasikan investor untuk :waktu dimana dana tersebut dikomitmenkan, tingkat inflasi yang diekspektasikan, ketidakpastian dari pembayaran dimasa depan.

Menurut Tandellin E. (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.

Pasar Modal menurut Sunarya (2008:4) adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk didalamnya bank-bank konvensional dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Inflasi menurut Eduardus T (2010 :342) adalah kecendrungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan, sehingga penurunan daya beli uang.

Menurut Kusnadi (2007 :227) berdasarkan parah tidaknya jenis inflasi dibedakan menjadi 4 macam, yaitu :

1. Inflasi Tingkat Ringan adalah jika tingkat inflasi dibawah 10 % (persen) setahun.
2. Inflasi tingkat Sedang adalah tingkat inflasi diatas 10 % -30 % (persen) setahun.
3. Inflasi tingkat berat adalah tingkat inflasi diatas 30 %, tapi masih dibawah 100 %.
4. Inflasi tingkat sangat parah (Hiperinflasi) adalah tingkat inflasi diatas 100 %

Indikator inflasi ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) adalah sebagai berikut :

- a. Indek harga konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga.
- b. Indek harga perdagangan besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan

harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan disuatu daerah.

Menurut Sadono Sukirno (2004:354) bahwa Inflasi ada 3 jenis yaitu :

1. Inflasi desakan biaya. Kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh kenaikan dalam biaya produksi sebagai akibat kenaikan harga bahan baku atau kenaikan upah.
2. Inflasi diimpor. Kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh kenaikan harga barang-barang impor yang digunakan sebagai bahan baku produksi dalam negeri.
3. Inflasi Tarikan Permintaan. Kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh pe 436 an pengeluaran yang besar dan tidak dipenuhi oleh kemampuan memproduksi yang tersedia.

Menurut Prasetyantono (2010 :95) suku bunga adalah jika suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya dibank karena dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Fungsi Suku Bunga Mishkin (2008:115) adalah :

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.
- b. Suku dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
- c. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang beredar.

Menurut Sadono S (2004 :397 Nilai Tukar (kurs Valuta Asing) adalah : sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memproleh satu unit mata uang asing. Sedangkan Return Pasar menurut Ratna (2009 : 40) adalah tingkat keuntungan yang diinginkan dan dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Menurut Tandellilin E Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Analisis fundamental menurut Suad Husnan (2010 :315) adalah salah satu yang dilakukan oleh investor dengan memperhatikan laporan keuangan dan indikator fundamental lainnya seperti pertumbuhan, pembayaran deviden dan kualitas manajemen perusahaan dengan memperhatikan perkembangan harga saham.

Pendekatan Fundamental menurut Sunarya (2013:192) ada 2 yaitu :

- a. Pendekatan laba (Price earning ratio). Pendekatan ini banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas.
- b. Pendekatan nilai sekarang (Present value). Pendekatan nilai suatu saham diestimasi dengan mengkapitalisasi pendapatan.

### Indeks Saham Pada Pasar Modal

Dalam rangka memberikan informasi yang lebih lengkap kepada publik Salah satu indeks pergerakan saham tersebut adalah indeks harga saham. ada lima macam indeks saham, yaitu

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan seluruh saham yang tercatat (listing) di Bursa Efek Indonesia sebagai komponen perhitungan indeks.
- b. Indeks LQ-45, Indeks ini terdiri 45 saham dengan likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar.
- c. Indeks Sektoral, menggunakan seluruh saham yang dikelompokkan kedalam masing-masing sektor.
- d. Indeks Individual, Indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.
- e. Jakarta Islamic Indeks (JII), Indeks dengan Jumlah 30 saham yang masuk dalam kriteria syariah dan likuid.

### Kerangka Berpikir

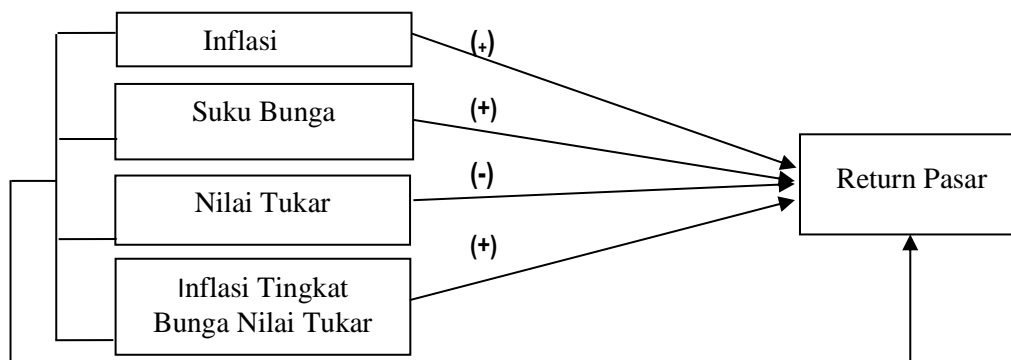
Kegiatan berinvestasi merupakan kegiatan spekulasi dengan memperhitungkan tingkat keuntungan (return) dan resiko (risk) . Besarnya tingkat resiko dalam berinvestasi akan mempengaruhi hasil yang diharapkan oleh investor, dimana semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula hasil yang diperoleh, sebaliknya semakin kecil tingkat resiko dalam berinvestasi semakin kecil pula keuntungan yang diperoleh.

Faktor eksternal seperti Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang dan dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya, sebaliknya jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil.

Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang arus kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang tidak menarik lagi, tingkat bunga yang tinggi juga akan

meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan . Nilai tukar dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukar mata uang asing terhadap nilai mata uang

rupiah mempunyai pengaruh yang besar terhadap selisih kenaikan harga diiringi sikap para investor yang mengambil keputusan investasi.



Gambar 2  
Kerangka Berpikir

Hipotesis

Hipotesis yang akan diteliti dan diuji dalam penelitian yaitu :

- H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan Inflasi terhadap return pasar.
- H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan Tingkat Bunga terhadap return pasar.
- H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan Nilai Tukar terhadap return pasar
- H4 : Terdapat pengaruh yang signifikan Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar terhadap return pasar.

nilai tukar dari bank Indonesia (BI) , Indonesia Capital Market Direktori (ICMD), .Indonesia Stock exchange ,Statistik annual. ,Indonesian Captal Market Direktori (ICMD) dan IDX , data Inflasi n nilai tukar Website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) ,Pojok BEI Univ.Musi

Populasi, Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI).dan Inflasi,Tingkat Bunga dan Nilai Tukar **Sample**, Sample dalam penelitian ini adalah Indek Harga saham gabungan (IHSG) priode 2012 - 2017,yang dipilih dengan purposive random sampling dengan menggunakan kriteria sebagai berikut : 1.Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2012, 2. Volume perdagangan saham yang diperjual belikan (IHSG).,3.Perusahaan memiliki saham (termasuk dalam IHSG) 4.Data tersedia di Bursa Efek Indonesia.

**METODOLOGI PENELITIAN**

Adapun Variabel yang digunakan dalam penelitian ini Inflasi (X<sub>1</sub>), Tingkat Bunga(X<sub>2</sub>), Nilai Tukar (X<sub>3</sub>) dan Return Pasar (Y) objek penelitian ini,dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data sekunder dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diBursa Efek Indonesia (BEI) dengan Indikator menggambarkan pergerakan harga-harga saham. Dan Sekunder lainnya yaitu inflasi dan tingkat bunga dan

**Variabel dan Defenisi Operasional**

Berikut definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian :

Tabel 1  
Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran
----	----------	-----------------	-----------	--------

1	Return Pasar (Y)	Penghasilan diperoleh atau diperoleh atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau suatu investasi saham yang dilakukannya Tandililin E( 2010 :102)	Rasio	$\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$
2	Inflasi (X1)	kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan, sehingga penurunan daya beli uang.	Rasio	$\frac{Inf_t - inf_{t-1}}{inf_{t-1}}$
3	Suku Bunga (X2)	Suku bunga adalah jika suku bunga tinggi ,otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya dibank karena dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan.Prasetianto (2010 :95)	Rasio	$\frac{I_t - i_{t-1}}{i_{t-1}}$
4	Nilai Tukar (X3)	Nilai Tukar (kurs Valuta Asing) adalah : Sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan,yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk	Rasio	$\frac{Kurs\ Jual + kurs\ beli}{2}$

Dalam penelitian ini teknik analisa data yang akan digunakan adalah analisis kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh pengaruh dan korelasi antara variabel bebas dan variabel terikat,yaitu : Inflasi,Suku bunga, Nilai tukar,terhadap return saham.

Uji statistik parametrik dilakukan sebelum pengujian hipotesis terhadap variable penelitian baik data inflasi, tingkat bunga dan nilai tukar dengan perhitungan rasio dan pergerakan Indeks Harga Saham gabungan . Tujuan pengujian untuk melihat apakah data berdistribusi normal, atau tidak melalui uji normalitas untuk melihat nilai kolmonov – Smimov .Ketentuan data berdistribusi normal jika nilai signifikannya lebih besar dari 0,05

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Prayitno (2012:80) regresi linier berganda adalah regresi yang memiliki satu variable dependen dan lebih dari satu variable independen, Model Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

Return Pasar = a + b<sub>1</sub> inflasi + b<sub>2</sub> suku bunga + b<sub>3</sub> nilai tukar + e

Dimana :

Y = Return Pasar

X<sub>1</sub> = Inflasi

X<sub>2</sub> = Suku Bunga

X<sub>3</sub> = Nilai Tukar

b<sub>1</sub>-b<sub>4</sub> = Koefisien regresi

a = Konstanta

#### Koefisien Korelasi

Koefisien Korelasi Menurut Prayitno ( 2012 :83) adalah untuk mengetahui kuat atau tidaknya hubungan antara satu variable dengan variable lainnya

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Menurut Prayitno (2012 : 87) R Squer ( R<sup>2</sup>) adalah kudrat menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah kebentuk persen.artinya persentase sumbangan pengaruh variable independen terhadap variable devenden,. Dalam penelitian ini yaitu variable X<sub>1</sub> ( Inflasi) X<sub>2</sub> (Tingkat Bunga),X<sub>3</sub> (Nilai Tukar) berpengaruh

terhadap variable terikat return pasar (Y) sebagai variable; devenden.

### Uji Hipotesis

#### Pengujian Pengaruh pasial dengan Uji t

Menurut Priyatno (2012 : 90 ) Uji t dilakukan guna untuk menguji signifikansi pengaruh parsial antara variable  $X_1, X_2, X_3$  dst

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum memutuskan investasi sebaiknya seorang investor harus melihat jenis investasi yang akan dilakukan, karena Investasi erat hubungannya dengan pengembalian nilai investasi dan tingkat resiko yang mungkin timbul. Mengingat tujuan investor dalam melakukan investasi adalah memaksimalkan keuntungan (return) .

Namun keinginan untuk mendapat keuntungan (return) dalam berinvestasi selalu ada resiko yang tetap harus diwaspadai, karena kemungkinan tidak tercapainya keinginan untuk mendapat keuntungan sesuai dengan yang diharapkan selalu ada , sebab tidak ada seorangpun dapat memprediksi resiko yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

Besarnya tingkat resiko dalam berinvestasi akan mempengaruhi hasil yang diharapkan oleh

investor, dimana semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula hasil yang diperoleh, sebaliknya semakin kecil tingkat resiko dalam berinvestasi semakin kecil pula keuntungan yang diperoleh.

Bagi seorang investor sebelum berinvestasi sangat penting melakukan analisis fundamental tentang kondisi pasar yang efisien, karena dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yng akan datang ,namun hal yang tidak kalah penting bagi seorang investor harus memperhatikan dalam menganalisis historis atas kekuatan keuangan perusahaan itu sendiri.

Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga dan perubahan nilai tukar yang terjadi sulit diprediksi menyebabkan indikasi kerugian yang terjadi diluar ekspektasi yang diinginkan investor. Oleh sebab itu penting bagi seorang investor memperhatikan situasi ekonomi yang terjadi sebelum memutuskan untuk investasi agar terhindar dari resiko kerugian dimasa yang akan datang

Dengan melihat tingkat resiko dari inflasi, suku bunga dan nilai tukar yang sangat mempengaruhi fluktuatif return pasar yang diharapkan , menjadi dasar bagi seorang investor untuk memutuskan dalam melakukan suatu investasi

### Analisis Descriptives

**Tabel 2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INFLASI	60	-35.333	15.000	-.48967	5.681125
TINGKAT BUNGA	60	-.192	.083	-.00330	.033679
NILAI TUKAR	60	9000	12440	10617.23	1056.511
RETURN PASAR	60	-.090	.077	.00622	.037036
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa rata-rata Inflasi mempunyai rata-rata -48967 dengan standar deviasi 5.681.125 persen Tingkat bungai -0,0330 persen dengan standard deviasi 033679 persen. Nilai Tukar (kurs) 1061723 persen dengan standard deviasi 1056.511, sedangkan Return Pasar mempunyai rata-rata 00622 persen dengan standard

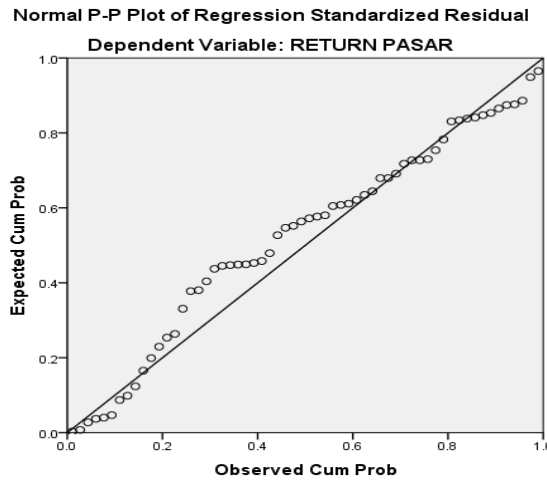
deviasi 037036. Dari hasil perhitungan statistic deskriptif terlihat bahwa variable inflasi dan tingkat bunga mempunyai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa variable inflasi dan tingkat bunga, sampel yang diambil selama pengamatan mempunyai variasi data sampel yang lebih besar.



**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari model regresi terdistribusi secara normal atau tidak.

Normalitas data menurut Prayitno (2012 : 33) merupakan syarat pokok yang harus dipenuhi dalam analisis parametrik. Normalitas data hal yang penting karena dengan data yang terdistribusi normal, maka data tersebut dianggap dapat mewakili populasi.

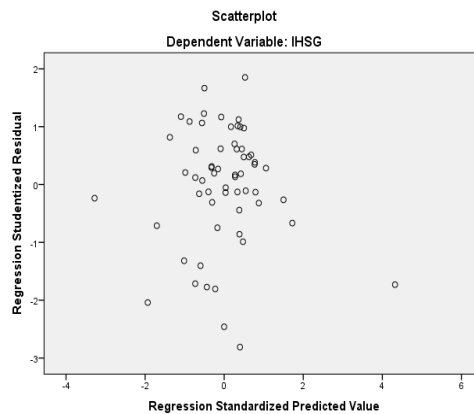


**Gambar 3**

Berdasarkan hasil perhitungan pada gambar scatterlot normalitas data di atas, nampak bahwa sebaran (pencaran) data berada di sekitar garis diagonal grafik dan tidak ada yang terpencar jauh dari garis diagonal, sehingga asumsi normalitas dapat dipenuhi.

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada suatu pengamatan kepengamatan lainnya. Berikut hasil penelitian dapat dilihat pada gambar berikut ini

**Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 4**

Berdasarkan Gambar di atas, nampak bahwa noktah-noktah terpecah dengan tidak membentuk pola seperti cerobong asap di sekitar garis diagonal (menyebar lalu menyempit atau sebaliknya), di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dinyatakan bahwa pada model regresi dalam penelitian ini terjadi homoskedastisitas dari pada heteroskedastisitas.

**Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi yang tinggi antar variable independen (X) yang ada dalam model regresi dengan melihat nilai Inflation Factor (VIF) dan tolerance, berikut hasil pengujian dapat dilihat pada table berikut

**Tabel 3**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	INFLASI	.996	1.004
	TINGKAT BUNGA	.934	1.071
	Ln_NILAI TUKAR	.935	1.069

a. Dependent Variable: RETURN PASAR

**Sumber : Data diolah oleh peneliti 2018**

Dari tabel di atas untuk kedua variabel bebas diperoleh angka toleransi (*tolerance*) lebih besar dari 0,10 dan angka VIF (*Variance Inflation Factors*) kurang dari 10, berarti variabel inflasi ( $X_1$ ), tingkat bunga ( $X_2$ ) dan nilai tukar ( $X_3$ ) tidak terjadi multikolinieritas.

**Uji Autokorelasi (DW)**

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Metode ini sering digunakan dengan Uji Durbin-Watson (Uji DW)

**Tabel 4**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.417 <sup>a</sup>	.174	.130	.034550	2.038

a. Predictors: (Constant), Ln\_NILAI TUKAR, INFLASI, TINGKAT BUNGA

b. Dependent Variable: RETURN PASAR

**Sumber : Data diolah oleh peneliti 2018**

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai hitung Durbin-Watson sebesar 2,038; sedangkan besarnya D-W tabel:  $d_l$  (batas luar) = 1,4797;  $d_u$  (batas dalam) = 1,6889;  $4-d_u$  = 2,3111; dan  $4-d_l$  = 2,5203; maka dari perhitungan dapat

disimpulkan bahwa nilai D-W terletak pada daerah uji yaitu lebih besar dari  $d_u$  dan lebih kecil dari  $4-d_u$  ( $1,6889 < 2,038 < 2,3111$ ). Hal ini jukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 5**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.722	.434		1.661	.102
	INFLASI	.001	.001	.170	1.400	.167
	TINGKAT BUNGA	-.399	.138	-.363	-2.889	.005
	Ln_NILAI TUKAR	-.077	.047	-.207	-1.649	.105

a. Dependent Variable: RETURN PASAR

**Sumber : Data diolah oleh peneliti 2018**

### Kesimpulan dari hasil regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

- Koefisien  $b_1$  untuk variabel *inflasi*  
*Inflasi* yaitu 0,001, nilai *inflasi* yang positif menunjukkan adanya hubungan yang searah dengan return pasar yang artinya jika kenaikan *inflasi* sebesar 1%, maka nilai return pasar akan naik sebesar 0,001% dengan asumsi variabel lainnya konstan
- Koefisien  $b_2$  untuk variabel *tingkat bunga*  
Tingkat bunga yaitu -0,399, nilai *tingkat bunga* yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang

tidak searah dengan return pasar yang artinya jika kenaikan *tingkat bunga* sebesar 1%, maka nilai return pasar akan turun sebesar 0,399% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

- Koefisien  $b_3$  untuk variabel nilai tukar  
Nilai tukar yaitu -0,077, nilai tukar yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah dengan return pasar yang artinya jika kenaikan nilai tukar 1% ,maka nilai return pasar akan turun -0,077% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

### Analisis Korelasi & Koefisien Determinasi

**Tabel 6**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.417 <sup>a</sup>	.174	.130	.034550

a. Predictors: (Constant), Ln\_NILAI TUKAR, INFLASI, TINGKAT BUNGA

Sumber : Data diolah oleh peneliti 2018

Berdasarkan tabel diatas didapat korelasi ( $R$ )  $Square$  sebesar 0,417. Dan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,174 atau 17,4 % Jumlah tersebut memiliki arti bahwa hubungan variable inflasi ( $X_1$ ), tingkat bunga ( $X_2$ ) dan nilai tukar ( $X_3$ ) mampu mempengaruhi return pasar sebesar 13%, sedangkan sisanya sebesar 87% (100 - 13 ) dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini.

Dari hasil pengujian diatas diperoleh nilai  $R$  sebesar 0,417 berarti hubungan inflasi ( $X_1$ ), tingkat bunga ( $X_2$ ) dan nilai tukar ( $X_3$ ) dengan return pasar ( $Y$ ) adalah sedang. Maksudnya jika ada peningkatan hubungan variable inflasi ( $X_1$ ), tingkat bunga ( $X_2$ ) dan nilai tukar ( $X_3$ ), maka diikuti juga dengan peningkatan return pasar ( $Y$ ).

### Uji F (Simultan)

**Tabel 7**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	3	.005	3.932	.013 <sup>b</sup>
	Residual	.067	56	.001		
	Total	.081	59			

a. Dependent Variable: RETURN PASAR

b. Predictors: (Constant), Ln\_NILAI TUKAR, INFLASI, TINGKAT BUNGA

Sumber : Data diolah oleh peneliti 2018

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Inflasi, Tingkat Bunga, Nilai Tukar terhadap Return Pasar secara simultan. Dari tabel diatas menunjukkan hasil pengujian secara simultan terlihat signifikansi pengaruh Inflasi ,Tingkat Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Pasar adalah sebesar 0,13 Angka

signifikansi ini lebih besar dari 0,05 ( 0,13 > 0,05 ) yang bearti bahwa variabel Inflasi (  $X_1$ ), Tingkat Bunga ( $X_2$ ), Nilai Tukar ( $X_3$ ) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Pasar . Dengan demikian  $H_4$  yang mengatakan bahwa Inflasi, Suku Bunga , Nilai Tukar berpengaruh secara signifikansi terhadap Return Pasar di tolak

Dalam kondisi perekonomian yang tidak menentu seiring dengan terjadinya ketidakpastian ekonomi menyebabkan tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan ekonomi yang panas, situasi dimana ekonomi mengalami permintaan atas produk yang tinggi melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga cenderung mengalami kenaikan.

Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang, disamping itu dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya, namun jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variable independen yaitu Inflasi, Tingkat

Perubahan inflasi, tingkat bunga ataupun nilai tukar mata uang dapat membantu investor dalam memprediksi harga pasar saham yang akan terjadi, sebaliknya jika investor memprediksi tingkat, suku bunga akan meningkat, maka harga saham cenderung turun, dengan demikian kemampuan memprediksi perubahan variabel ekonomi makro dan sangat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.

Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang arus kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang tidak menarik lagi, tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan

#### Uji t (Parsial)

Bunga, Nilai Tukar terhadap Return Pasar secara parsial.

**Tabel 8**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.661	.102
	INFLASI	1.400	.167
	TINGKAT BUNGA	-2.889	.005
	Ln_NILAI TUKAR	-1.649	.105

a. Dependent Variable: RETURN PASAR

Sumber : Data diolah oleh peneliti 2018

Hasil pengujian hipotesis masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut :

#### Pengaruh Variabel inflasi Terhadap Return pasar

Dari perhitungan analisis data diperoleh nilai probabilitas variabel inflasi sebesar 0,167. Nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari alpha 0.05 ( $0,167 > 0,05$ ). Maka kesimpulannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return pasar.

Hal ini menunjukkan bahwa Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang, disamping itu dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya, namun jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil, disamping itu dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari

investasinya, namun jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil.

#### Pengaruh Variabel Tingkat Bunga Terhadap Return Pasar

Dari perhitungan analisis data diperoleh nilai probabilitas variabel tingkat bunga sebesar 0,005. Nilai probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari alpha 0.05 ( $0,005 < 0,05$ ). **Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa Tingkat bunga berpengaruh signifikan terhadap return pasar.**

Jika tingkat suku Bunga yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, karena pada situasi seperti ini investor berharap dapat memanfaatkan peluang memperoleh keuntungan yang lebih besar

#### Pengaruh Variabel Nilai Tukar Terhadap Return Pasar

Dari perhitungan analisis data diperoleh nilai probabilitas variabel nilai tukar sebesar 0,105. Nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari alpha 0.05 ( $0.105 > 0.05$ ). Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return pasar

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab-bab sebelumnya dapat diambil beberapa kesimpulan penting dalam penelitian ini, yaitu: 1. Pengujian yang dilakukan secara Simultan dengan hasil Bahwa terlihat nilai signifikansi pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar terhadap Return Saham adalah 0,13. Angka signifikansi ini lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa variabel Inflasi  $X_1$ , Suku Bunga  $X_2$  dan Nilai Tukar  $X_3$  tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Pasar. Dengan demikian  $H_0$  yang mengatakan bahwa Inflasi, Tingkat Bunga, Nilai Tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Return Pasar di tolak. 2. Pengujian secara Parsial dapat dengan hasil: a. Pengaruh Variabel inflasi Terhadap Return Pasar Dari table diatas pengujian secara parsial bahwa Inflasi signifikasinya sebesar 0,167. Angka signifikansi ini lebih besar dari 0,05 Nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari alpha 0.05 ( $prob > 0.05$ ). Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Pasar Hal ini menunjukkan bahwa Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang, disamping itu dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.,namun jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil. disamping itu dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.,namun jika tingkat inflasi mengalami sinyal yang positif bagi investor, maka seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko pendapatan riil.b. Pengaruh Variabel suku bunga Terhadap Return Pasar Sementara itu dari perhitungan analisis data diperoleh nilai probabilitas variabel suku bunga sebesar 0,005. Angka signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari alpha 0.05 ( $prob < 0.05$ ). hal ini berarti bahwa variable Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Pasar.

Dengan demikian Maka dapat disimpulkan adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jika tingkat Bunga yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, karena berharap dapat memanfaatkan peluang memperoleh keuntungan yang lebih besar. Pengaruh Variabel nilai tukar Terhadap Return Pasar Dari perhitungan analisis data diperoleh angka signifikan variabel nilai tukar sebesar 0,105. Nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari alpha 0.05 ( $prob > 0.05$ ). Maka kesimpulannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Pasar

## DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam 2013. Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS, Semarang BP- UNDIP
- Husnan Suad, 2010, Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi ketiga, Yogyakarta UPP- AMP YKPN.
- <http://www.bi.go.id/moneter/inflasi/data/default.aspx>.
- Kusnadi, 2012. Pengantar Bisnis (Pendekatan Kewirausahaan, Malang STAIN
- Mahendra, I Gede dan Kesumah, I Wayan Wita. 2015 Analisis Pengaruh Investasi, Inflasi Kurs dan Suku Bunga Terhadap Bunga Kredit Ekspor Indonesia Periode 1992-2012. E. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana E. Jurnal ISSN 2303 0178
- Sukirno. Sadono, 2009. Pengantar Teori Ekonomi Makro, Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Suyati. Sri 2015 Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah/USD Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di BEI, Jurnal Ilmiah UNTAG, Semarang SSN : 20302-2752, Vol.4 no.3
- Prasentiantono 2011. Pengeluaran Biaya Umum dan Administrasi, Jakarta PT. Reneka Cipta.
- Mishkin, Frederic, 2010, Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar, Edisi delapan. Jakarta PT. Salemba.

Muliansyah, Eko, 2011, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham, Jurnal

Sunarya. 2009. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Yogyakarta UPP STIM YKPN.

Sunyoto, Danang 2013, Metodologi Penelitian Akuntansi, Yogyakarta Refika Aditama.

Tandelilin, Eduardus, 2010 Portofolio dan Investasi, Yogyakarta, Kanisius.

Santono, Singgih, 2005 Statistik Parametrik, Jakarta, Elekmedia Kompulindo.