

**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI DAN KONDISI INTERNAL
PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2017)**



Ditulis oleh:

Nama : Fandi Jades Putra
Nomor Mahasiswa : 14311644
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI DAN KONDISI INTERNAL
PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2017)**

Fandi Jades Putra¹, Zaenal Arifin, Dr., M.Si.²
¹fandijputraa@gmail.com, ¹zaenal_uui@yahoo.com
^{1,2} Universitas Islam Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh makroekonomi dan internal perusahaan, yaitu nilai tukar inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sub sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017. Data yang diambil penulis diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia dengan periode waktu 2013 hingga 2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi dengan laporan tahunan yang tercatat pada website IDX. Teknik dalam pengambilan sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling yang menghasilkan sampel sebanyak 32 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, sedangkan nilai tukar, tingkat suku bunga, Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Dept to Equity Ratio (DER) tidak ada pengaruh terhadap return saham.

Kata kunci : makroekonomi, *return* saham, inflasi, tingkat suku bunga, *price earning ratio*, *return on asset*, *current ratio*, *dept to equity ratio*

ABSTRACT

This research aims to understand the effect of macroeconomic and internal effects of the company, i.e exchange rates, inflation, interest rates, PER, ROA, CR and DER, on the stock return which are listed in Indonesia Stock Exchange in sub-sector consumer goods industry in 2013-2017. This research using data from financial statistic that published from BPS and Bank Indonesia, period in 2013-2017. The population of this study are consumer goods industry companies which reported their annual report at IDX website in 2013-2017. This study used purposive sampling technique using 32 companies. Multiple regression analysis is used to test the hypotheses. The result of this research indicated that inflation and Price Earning Ratio (PER) has negative effect on on the stock return, while exchange rates, interest rates, Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Dept to Equity Ratio (DER) are not proven to have effect on the stock return.

Keywords: *macroeconomics*, *stock returns*, *inflation*, *interest rates*, *price earnings ratio*, *return on assets*, *current ratio*, *dept to equity ratio*.

1. PENDAHULUAN

Beberapa dekade terakhir ini para pelaku bisnis di Indonesia berlomba untuk memperoleh sumber pendanaan. Hal ini dapat dilihat dari data yang dirilis dalam IDX mengenai pertumbuhan perusahaan yang *listing* di pasar modal. Terlihat bahwa sampai sekarang sudah 598 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian bagi suatu negara dan memiliki peran yang sangat penting karena pasar modal dianggap dapat menjalankan perannya sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat, pemodal atau investor dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Oleh karena itu manajemen perusahaan dituntut untuk dapat menampilkan performa perusahaan yang baik agar investor tertarik untuk berinvestasi.

Ketika nilai tukar menguat maka para investor akan menanamkan dananya pada pasar modal, namun sebaliknya apabila nilai tukar mengalami penurunan atau melemah, maka para investor yang sebelumnya menanamkan dananya di pasar modal akan mengganti ke dalam bentuk investasi lainnya, untuk menghindari risiko yang mungkin akan terjadi. Rasionalnya, jika barang produk Indonesia laku di pasar dunia, maka permintaan rupiah meningkat (kurs terapresiasi) sehingga investor-investor akan memburu saham-saham domestik yang mana membuat pergerakan harga saham meningkat atau dengan kata lain IHSG terdongkrak. Sehingga besaran nilai IHSG sangat dipengaruhi oleh kondisi dari variabel makroekonomi.

Inflasi adalah kenaikan berkelanjutan di tingkat agregat harga barang dan jasa yang diukur selama periode waktu tertentu (Geysler & Lowies, 2001). Kenaikan harga yang terus menerus mengikis daya beli dan aset keuangan lainnya yang memiliki nilai tetap, menciptakan distorsi ekonomi yang serius dan ketidakpastian. Inflasi terjadi ketika adanya tekanan ekonomi aktual dan mengantisipasi perkembangan masa akan datang yang mengakibatkan permintaan barang dan jasa melebihi pasokan yang tersedia dengan harga yang ada.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga (Amin, 2012). SBI bisa mempengaruhi tingkat bunga deposito bank-bank komersial swasta, sehingga akan berpengaruh pada aktifitas investasi pada saham. Jika suku bunga SBI meningkat, investor akan memperoleh keuntungan yang besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan sehingga investor akan cenderung untuk mendepositokan modalnya. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal akan semakin turun dan akibatnya harga saham juga turun.

Salah satu rasio yang paling sering dipergunakan adalah rasio harga dengan laba bersih (*Price Earning Ratio*), karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai PER yang rendah.

Adapun rasio profitabilitas yang lebih sering digunakan digunakan yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) (Tandelilin, 2001). *Return on assets* (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan (Raharjo & Muid, 2013). Artinya dalam menggunakan aktiva sebagai laba investor dapat melihat keefektifitasan suatu perusahaan. Informasi peningkatan ROA akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam

pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini akan menyebabkan *return* saham suatu perusahaan meningkat.

Menurut (Deitiana, 2013) likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* (CR) merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Sedangkan solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total modal perusahaan yang digunakan sebagai modal usaha. Jika *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan tinggi maka para investor akan menghindari saham tersebut, akibatnya permintaan akan saham tersebut menurun dan mengakibatkan harga saham turun (Arifin & Agustami, 2016).

Saat ini ada 10 sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Salah satunya yaitu sektor industri barang konsumsi. Industri barang konsumsi merupakan suatu industri yang menyediakan barang-barang yang dibutuhkan secara rutin serta terus-menerus oleh masyarakat. Industri ini termasuk kedalam FMCG (*Fast moving consumer goods*), yaitu suatu produk yang memiliki harga relatif murah serta dapat terjual dengan cepat. Tercatat sepanjang tahun 2017 ada 144 perusahaan yang tergabung di dalamnya. Dari segi volume perdagangannya, sektor ini juga diminati oleh investor. Selain itu, harga saham industri barang konsumsi sangat rentan terhadap keadaan ekonomi Indonesia.

Beberapa penelitian sebelumnya dilakukan pada periode dan sektor yang berbeda sehingga masih ditemukan beberapa perbedaan pada hasil penelitiannya antara nilai tukar, inflasi, suku bunga PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham tersebut membuat penelitian ini menjadi penting untuk dikaji kembali agar dapat memastikan dan memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya. Maka, dalam penelitian ini masih perlu adanya penelitian lanjutan yang mana dapat mengetahui bagaimana hasil dari pengaruh variabel makroekonomi dan internal perusahaan seperti nilai tukar, inflasi, suku bunga, PER, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham secara akurat dan sesuai dengan keadaan sekarang ini.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi di Pasar Modal

Investasi merupakan penanaman modal atas sejumlah dana yang dimiliki untuk di investasikan dalam jangka waktu yang panjang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Alasan dalam berinvestasi adalah apabila uang disimpan tentu akan mengalami penyusutan dimana nilai dari uang tersebut cenderung akan menurun di masa yang akan datang karena adanya perubahan nilai tukar, inflasi atau perubahan suku bunga bank Indonesia, dll. Maka dari itu, untuk melindungi nilai dari harta yang dimiliki tersebut dilakukan investasi sehingga, orang yang melakukan investasi (investor) akan mendapatkan keuntungan lebih di masa mendatang.

Pasar modal adalah sebuah tempat dimana para penjual dan pembeli bertemu. Berbeda dengan pasar pada umumnya, disini para penjual dan pembeli yang bertemu adalah orang-orang yang akan melakukan transaksi jual-beli dalam instrument

keuangan untuk kegiatan investasi dalam jangka panjang baik berbentuk hutang maupun modal sendiri. Contohnya dengan membeli surat berharga berupa saham atau obligasi. Sehingga pasar modal dapat diartikan sebagai tempat dimana memperdagangkan berbagai jenis surat berharga dengan memakai jasa perantara pedagang efek yaitu bursa efek. Pasar modal memiliki fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah karena dapat mencegah terjadinya *capital flight* atau pelarian modal keluar negeri. Oleh karena itu pasar modal mempunyai beberapa fungsi seperti sebagai sarana dan pendorong investasi, pemerataan pendapatan, dan juga sebagai sumber penghimpun dana.

2.3 Teori Pasar Modal Efisien

Teori *efficient market* atau pasar yang efisien menerangkan tentang hubungan suatu pasar dengan informasi yang ada. Menurut Fama (1970) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa harga saham terbentuk karena adanya refleksi dari seluruh informasi sehingga dapat dikatakan harga sekuritas mencerminkan suatu informasi secara lengkap dalam kondisi cepat dan akurat baik itu secara fundamental ditambah dengan *insider information*.

Fama (1970) menjelaskan bahwa yang dimaksudkan dengan informasi yang relevan dibagi menjadi tiga tipe yaitu (a) adanya perubahan harga di waktu yang lalu; (b) adanya informasi yang tersedia kepada publik; (c) adanya informasi yang dapat tersedia kepada publik maupun privat informasi. Selain itu Fama menggolongkan teori pasar modal yang efisien kedalam tiga bentuk. Pertama efisien lemah (*weak form efficiency*) pada pencatatan harga di waktu yang lalu bahwa harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi, namun dalam bentuk ini tingkat keuntungan yang didapatkan pemodal tidak bisa di atas normal apabila menggunakan *trading rules* berdasarkan informasi di waktu lampau. Kedua efisiensi setengah kuat (*semi strong*) menunjukkan bahwa harga-harga mencerminkan dari semua informasi yang ada jadi tidak hanya sekedar mencerminkan informasi di waktu yang lampau. Dan terakhir efisiensi kuat (*strong forms*) menyatakan bahwa harga dapat mencerminkan dari informasi yang didapatkan dari analisis fundamental mengenai perusahaan dan perekonomian sehingga tidak hanya dari semua informasi yang dipublikasikan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Fluktuasi nilai tukar rupiah menjadi perhatian bagi investor karena ketika nilai tukar terdepresiasi, perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dollar sedangkan barang yang dihasilkan dijual di dalam negeri akan mendapat dampak yang negatif dari kondisi tersebut. Hal ini dikarenakan ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi, maka dapat meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar hutang dan kemudian berdampak pada berkurangnya profit dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, investor cenderung menunjukkan *sentiment negative* di pasar modal ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi. Mereka cenderung menjual saham yang dimiliki. Sehingga dapat mendorong penurunan harga saham yang berdampak pada turunnya *return* saham. Dapat diartikan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks *return* saham.

H₁: Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh inflasi terhadap *return* saham dapat dibuktikan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Rusliyanti & Fathoni (2011) yang berjudul *Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar terhadap Return Saham pada Industri barang Konsumsi* dimana dari hasil analisis dan

pengolahan data, diperoleh hasil berupa inflasi dan suku bunga deposito berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₂: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham dapat dibuktikan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Permana & Sularto, (2008) rasio pendapatan harga, nilai buku saham, pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Jika harga saham naik 1% maka akan menurunkan masing-masing 16% rasio pendapatan harga, 44.1% nilai buku saham, 4% pengembalian ekuitas, 48.4% tingkat suku bunga SBI, 40.4 % tingkat inflasi dan sebaliknya.

H₃: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi dan sebaliknya. Dari segi investor, barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan kecil (Hanafi & Halim, 2009). Artinya PER memiliki hubungan terbalik dengan harga saham karena jika PER tinggi maka minat investor dapat berkurang sehingga *return* saham akan turun.

H₄: Rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, investor akan lebih tertarik memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat dan *return* sahamnya juga akan naik. Hasil penelitian Farkhan & Ika (2013) membuktikan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil pengkajian literatur empiris dan penelitian terlebih dahulu, maka penulis memutuskan untuk mengambil kesimpulan sementara atau hipotesis sebagai berikut :

H₅: Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

Current Ratio yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi. *Current Ratio* yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk menginvestasikan modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi. Jadi *Current Ratio* berpengaruh positif dengan *return* saham.

H₆: Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Isyuardhana (2015) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang sedang tumbuh tentunya membutuhkan hutang sebagai tambahan untuk memenuhi pendanaan dalam operasionalnya. Sehingga perusahaan tersebut membutuhkan banyak dana dalam operasionalnya yang tidak mungkin hanya dipenuhi dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi belum tentu memiliki kinerja yang buruk, karena dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola hutangnya dengan baik. Kondisi ini menyebabkan berkembangnya perusahaan dimasa yang akan datang yang dapat berujung pada meningkatnya *return* saham.

H₇: Rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan sektor Industri Bahan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Total perusahaan yang akan diteliti sebanyak 32 perusahaan. Metode dalam pengambilan sampel penelitian adalah *purposive sampling* dimana pengambilan subjek berdasarkan kriteria yang dimiliki sampel. Sampel yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Industri Bahan Konsumsi yang memiliki dan mempublikasikan laporan tahunan lengkap dan rutin pada periode 2013-2017 melalui website Bursa Efek Indonesia.

Variabel penelitian yang digunakan adalah *return* saham sebagai variabel yang dipengaruhi dan variabel yang memengaruhi terdiri dari nilai tukar, inflasi, tingkat suku bunga, PER, ROA, CR dan DER.

a. *Return* Saham

Return saham yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan harga rata-rata penutupan saham pertahun dengan menggunakan harga saham pada periode tahunan ke-t dan harga periode tahunan sebelumnya (t-1) pada periode 2013-2017. Peneliti menggunakan harga penutupan saham untuk menghitung rata-rata harga saham. *Return* saham (RS) tersebut dapat dirumuskan dengan cara:

Model 1 :

$$RSb = \frac{Pb - Pb_{-1}}{Pb_{-1}}$$

Model 2 :

$$RSt = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

b. Nilai tukar

Nilai tukar adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain (Mankiw, 2006). Nilai tukar antar dua negara adalah harga di mana penduduk kedua negara saling melakukan perdagangan. Dalam penelitian ini nilai tukar diukur dengan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika pada setiap bulan selama periode 2013-2017 yang diperoleh dari laman resmi Bank Indonesia. Dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$NT = \frac{NTt - NTt_{-1}}{NTt_{-1}}$$

c. Inflasi

Dalam penelitian ini, inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2018). Penelitian ini menggunakan angka inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada periode 2013–2017 yang dihitung tiap bulannya. Dalam penelitian ini data inflasi diperoleh dari data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia melalui laman resminya yaitu www.bi.go.id.

INF = inflasi bulanan dari www.bi.go.id

d. Tingkat Suku Bunga

Dalam penelitian ini Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia merupakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat (Wardani & Andarini, 2016). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan yang diambil setiap pada periode 2013 - 2017 yang diperoleh dari laman resmi Badan Pusat Statistik.

TSB = Tingkat suku bunga bulanan dari www.bps.go.id

e. Price Earning Ratio

Rasio pasar diproksikan dalam *Price Earning Ratio* (PER). Menurut (Zuliarni, 2012) PER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Dalam penelitian ini PER menggunakan formula, sebagai berikut :

$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba bersih per saham}}$
--

f. Return on Asset

Rasio profitabilitas diproksikan dalam *Return on Asset* (ROA). Menurut Raharjo & Muid (2013) ROA adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam

memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dalam penelitian ini ROA menggunakan formula, sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

g. Current Ratio

Rasio likuiditas diproksikan dalam *Current Ratio* (CR). Menurut Deitiana (2013) CR merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini CR menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

h. Debt to Equity Ratio

Rasio solvabilitas diproksikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Arifin & Agustami, (2016) DER adalah rasio yang membandingkan total utang milik perusahaan dengan modal yang dimiliki. Dalam penelitian ini DER menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

4. HASIL DAN ANALISIS

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Model (1)	-0.16	1.08	0.2060	0.45888
NT	-0.04	0.07	0.0059	0.01959
INF	0.03	0.09	0.0542	0.01844
TSB	0.04	0.08	0.0642	0.01245
Model (2)	-0.97	26.86	0.3144	2.20245
PER	-835.71	934.21	15.0245	106.89377
ROA	-0.22	1.78	.1097	0.18204
CR	0.04	10.25	2.7749	1.93011
DER	-31.18	70.83	1.1238	6.31710

Sumber : Hasil olah data, 2018

Tabel di atas menunjukkan bahwa model (1) *return* saham bulanan, nilai minimum sebesar -0.16, dan nilai maksimum yaitu sebesar 1.08. Nilai Rata-rata adalah sebesar 0.2060, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.45888. Sedangkan model (2) *return* saham tahunan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -0.97 dan nilai maksimum yaitu sebesar 26.86. Nilai Rata-rata adalah sebesar 0.3144, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.20245.

Pada Variabel NT (nilai tukar), nilai minimum sebesar -0.04, dan nilai maksimum yaitu sebesar 0.07. Nilai Rata-rata NT adalah sebesar 0.0059, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.01959.

Pada Variabel INF (inflasi), nilai minimum sebesar 0.03 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0.09. Nilai Rata-rata INF adalah sebesar 0.0542, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.01844.

Pada Variabel TSB (tingkat suku bunga), nilai minimum sebesar 0.04 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0.08. Nilai Rata-rata TSB adalah sebesar 0.0642, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.01245.

Pada Variabel PER (*price earning ratio*), nilai minimum sebesar -835.71 dan nilai maksimum yaitu sebesar 934.21. Nilai Rata-rata PER adalah sebesar 15.0245, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 106.89377.

Pada Variabel ROA (*return on asset*), nilai minimum sebesar -0.22 dan nilai maksimum yaitu sebesar 1.78. Nilai Rata-rata ROA adalah sebesar 0.1097, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.18204.

Pada Variabel CR (*current ratio*), nilai minimum sebesar 0.04 dan nilai maksimum yaitu sebesar 10.25. Nilai Rata-rata CR adalah sebesar 2.7749, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.93011.

Pada Variabel DER (*debt to equity ratio*), nilai minimum sebesar -31.18 dan nilai maksimum yaitu sebesar 70.83. Nilai Rata-rata DER adalah sebesar 1.1238, serta nilai standar deviasi yaitu sebesar 6.31710.

4.2 Hasil Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, dalam menganalisis regresi linear berganda penulis menggunakan seri program statistik SPSS. SPSS adalah suatu program *software* komputer yang digunakan untuk mengolah data baik parametrik maupun nonparametrik, seperti ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Beta	t hitung	Sig t	Keterangan
Model (1)					
(Constant)	-0.818				
NT	-0.528	-0.024	-.0199	0.843	Tidak Signifikan
INF	-0.748	-0.604	-4.071	0.000	Signifikan
TSB	0.408	0.200	1.426	0.160	Tidak Signifikan
Model (2)					
(Constant)	0.616				

PER	-0.012	-0.594	-9.179	0.000	Signifikan
ROA	0.547	0.045	0.699	0.486	Tidak Signifikan
CR	-0.064	-0.056	-0.862	0.390	Tidak Signifikan
DER	-0.003	-0.007	-0.112	0.911	Tidak Signifikan
Sig F	0.000				
R square model(1)	0.235				
R square model(2)	0.338				

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan Tabel diatas perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS didapat hasil sebagai berikut :

$$\text{Model}_1 = -0.818 - 0.528\text{NT} - 0.748\text{INT} + 0.408\text{TSB}$$

$$\text{Model}_2 = 0.616 - 0.012\text{PER} + 0.547\text{ROA} - 0.064\text{CR} - 0.003\text{DER}$$

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil persamaan regresi, sebagai berikut :

1. Nilai koefisien atau intercept konstanta bulanan (model 1) sebesar -0.818 menunjukkan bahwa jika besarnya nilai variabel independen (Nilai Tukar, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga) sama dengan nol maka nilai *return* saham terjadi sebesar -0.818
2. Nilai koefisien variabel nilai tukar sebesar - 0.528, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan nilai tukar bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar - 0.528 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0.843 > 0.05$ sehingga **hipotesis 1 ditolak**.
3. Nilai koefisien variabel inflasi sebesar - 0.748, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan inflasi bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar - 0.748 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,000 < 0.05$ sehingga **hipotesis 2 diterima**.
4. Nilai koefisien variabel tingkat suku bunga sebesar 0.408, maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan tingkat suku bunga bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar 0.408 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,160 > 0.05$ sehingga **hipotesis 3 ditolak**.
5. Nilai koefisien atau intercept konstanta tahunan (model 2) sebesar 0.616 menunjukkan bahwa jika besarnya nilai variabel independen (PER, ROA, CR dan DER) sama dengan nol maka nilai *return* saham terjadi sebesar 0.616.

6. Nilai koefisien variabel PER sebesar -0.012 , maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan PER bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar -0.012 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel PER berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,000 < 0.05$ sehingga **hipotesis 4 diterima**.
7. Nilai koefisien variabel ROA sebesar 0.547 , maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan ROA bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar 0.547 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0.486 > 0.05$ sehingga **hipotesis 5 ditolak**.
8. Nilai koefisien variabel CR sebesar 0.064 , maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan CR bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar 0.064 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,390 > 0.05$ sehingga **hipotesis 6 ditolak**.
9. Nilai koefisien variabel DER sebesar -0.003 , maka dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan kenaikan DER bertambah 1 skala berarti akan menaikkan *return* saham sebesar -0.003 dan sebaliknya akan tetapi dengan asumsi semua variabel yang lain konstan. Hasil pengujian yang dilakukan didapatkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan signifikansi $0,911 > 0.05$ sehingga **hipotesis 7 ditolak**.

Uji T digunakan untuk membuktikan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai signifikansi dari masing-masing variabel adalah variabel nilai tukar sebesar 0.843 , variabel inflasi sebesar 0.000 , variabel tingkat suku bunga sebesar 0.160 , variabel PER sebesar 0.000 , variabel ROA sebesar 0.486 , variabel CR sebesar 0.390 dan variabel DER sebesar 0.911 .

Pengukuran koefisien determinasi, hasil R-squared model (1) sebesar $0,235$. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa besarnya variabel independen (Nilai Tukar, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga) memiliki kemampuan untuk memengaruhi *return* saham sebesar 23.5% . Dan sisanya sebesar 76.5% dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi penelitian ini.

Pengukuran koefisien determinasi, hasil R-squared model (2) sebesar $0,338$. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa besarnya variabel independen (PER, ROA, CR dan DER) memiliki kemampuan untuk memengaruhi *return* saham sebesar 33.8% . Dan sisanya sebesar 66.2% dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi penelitian ini.

5. PENUTUP

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0.843 (**$0.843 > 0,05$**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis ditolak, yang berarti bahwa “Tidak ada Pengaruh Nilai tukar terhadap *Return* Saham”.

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,000 (**0,000 < 0,05**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis diterima, yang berarti bahwa “Ada Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*”.

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,160 (**0,160 > 0,05**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis ditolak, yang berarti bahwa “Tidak Ada Pengaruh Tingkat suku bunga terhadap *Return Saham*”.

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,000 (**0,000 < 0,05**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis diterima, yang berarti bahwa “Ada Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*”.

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,486 (**0,486 > 0,05**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis ditolak, yang berarti bahwa “Tidak Ada Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*”.

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,390 (**0,390 > 0,05**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis ditolak, yang berarti bahwa “Tidak Ada Pengaruh *Currenr Ratio* terhadap *Return Saham*”.

Hasil pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,911 (**0,911 > 0,05**). Nilai tersebut dapat membuktikan hipotesis ditolak, yang berarti bahwa “Tidak Ada Pengaruh *Dept to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*”.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Alam, Z. & Rashid, K., 2014. Time Series Analysis of the Relationship between Macroeconomic Factors and the Stock Market Returns in Pakistan. *Journal of Yasar University*, 9(36), pp. 6360-6369.
- Algifari, 2000. *Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE.
- Amin, M. Z., 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Skripsi FEB UB*.
- Ang, R., 1997. *Buku Pintar Pasar Modal I Edition*,. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Arifin, N. F. & Agustami, S., 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), pp. 1189-1210.
- Artha , D. R., Achسانی , N. A. & Sasongko , H., 2014. Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , 16(2), p. 175–184 .

- Bank Indonesia, 2018. *Pengenalan Inflasi*. [Online] at: <https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx> [Diakses 24 september 2018].
- Baramuli, D. N., 2009. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga, dan GDP terhadap *return* dan Nilai Saham. *Jurnal Riset Akutansi Going Concern*, 4(4), pp. 15-22..
- Beaver, W, E. R. a. W., 1989. Financial Reporting, Supplemental Disclosures, and Bank Share Prices. *Journal of Accounting Research*, 27(2), pp. 157-178 .
- Bilson CM, Brailsford TJ, Hooper VJ (2001). Selecting Macroeconomic Variables as Explanatory Factors of Emerging Stock Market Returns, *Pacific-Basin. Financ. J.*, 9(4): 401–426.
- Boediono, 2001. *Ekonomi Makro*. 4 penyunt. Yogyakarta: BPFE .
- Darmadji, T. & Fakhruddin, H. M., 2011. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. 3 penyunt. Jakarta: Salemba Empat .
- Deitiana, T., 2013. Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Devidend Payout Ratio* dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan Lq 45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(1), pp. 82 - 88.
- Dwita, V. & Rahmidani, R., 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1(1), pp. 59-72.
- El-Nader, H. M. & Alraimony, A. D., 2012. The Impact of Macroeconomic Factors on Amman Stock Market Returns. *International Journal of Economics and Finance*, 4(12), pp. 202-213.
- Fama, 1970. Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(1), pp. 28-30 .
- Faoriko, A., 2013. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia. *Publikasi Jurnal Elektronik Universitas Negeri Yogyakarta..*
- Farkhan & Ika, 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage*). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(9), p. 1–18.
- Fauziah, M. d. K. R., 2015. Dynamic Relationship Between Exchange Rates And Stock Prices In Asia, 2009- 2013. *Journal of Economics, Finance and Accounting (JEFA)*, 2(1), pp. 124-134.

- Febriani, R., 2016. The Effect of Return on Assets, Return on Equity, Earning per Share and Current Ratio on Stock Return (on Company that Listed on Index LQ45 on Indonesia Stock Exchange Years 2011-2015). *e-Proceeding of Management*, 3(3), p. 3439.
- Fuadi, D. W., 2009. *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Volume Perdagangan dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Listed di BEI*. Tesis penyunt. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Geysers, J. & Lowies, G., 2001. The Impact of Inflation and Stock Prices in Two SADC Countries. *Meditari Accountancy Research*, 9(1), pp. 109-122.
- Hanafi, M. M. & Halim, A., 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. 4 penyunt. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. .
- Harahap, S. S., 1999. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kewal, S. S., 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), pp. 53-64 .
- Kristanto, M. E., 2016. Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSIG dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015. *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Kurnia, A. & Isyuardhana, D., 2015. Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *e-Proceeding of Management*, 2(3), p. 3337.
- Malintan, R., 2013. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER) dan Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb*.
- Mankiw, N. G., 2006. *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi tiga penyunt. s.l.:Salemba Empat.
- Megaravalli, A. . V. & Sampagnaro, G., 2018. Macroeconomic Indicators and their Impact on Stock Markets in ASIAN 3: A pooled mean group approach. *Cogent Economics & Finance* , Volume 6: , pp. 1-14.
- Mirza, A. & Nasir, A., 2011. Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 4(19).

- Nantwi, O., Victor & Kuwornu, J. K. M., 2011. Analyzing the Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns: Evidence from Ghana. *Journal of Economics and International Finance*, 3(11), pp. 605-615.
- Parwati, R. A. D. & Sudiartha, G. M., 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), pp. 385 - 413.
- Permana, Y., 2009. Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi-Universitas Gunadarma*.
- Permana, Y. & Sularto, L., 2008. Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga SBI dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 13(2).
- Prabawa, D. W. & Lukiasuti, F., 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), pp. 1-16.
- Pradhan, R. S. & Paudel, L., 2017. Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A case of Nepalese commercial banks. pp. 1-14.
- Prasetyorini, B. F. F., 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Raharjo, D. & Muid, D., 2013. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), pp. 1-11 .
- Rosa, M. & Mulyani, E., 2013. Pengaruh Profitabilitas, OCF, dan EVA Terhadap *Return* Saham.. *WRA*, 1(2).
- Rusliyanti, E. & Fathoni, S. N., 2011. Inflasi, Suku Bunga Deposito dan *Return* Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2009. *jurnal bisnis dan akuntansi*, 13(2), pp. 107-118.
- Simorangkir, I., 2004. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia.
- Statman, M., 1998. Investor Psychology and Market Inefficiencies. *ICFA Continuing Education Series* .
- Sugiarto, A., 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 1(3).

- Susilowati, Y. & Turyanto, . T., 2011. Reaksi Signal, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham Perusahaan*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), pp. 17-37.
- Suyati, S., 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap *Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Busa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3).
- Syamsuddin, L., 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E., 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta..
- Thrisye, R. Y. & Simu, N., 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham Bumn Sektor Pertambangan Periode 2007-2010*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* , 8(2).
- Utami, W., Hartoyo, S. & Maulana, T., 2015. The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector. *Asian Journal of Business and Management*, 3(5), p. 370 – 377.
- Wardani , D. K. & Andarini, D. F. T., 2016. Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Study Kasus pada Perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi*, 4(2), p. 81.
- Wismantara, Y., 2017. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.. *Skripsi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Denpasar..*
- Yolanda, Y ., 2017 . Analysis of Factors Affecting Inflation and its Impact on Human Development Index and Poverty in Indonesia. *European Research Studies Journal* , XX(4B), pp. 38 - 56 .
- Yulianto, D., 2015. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, pp. 1-13.
- Zuliarni, S., 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis Vol. 3 No. 1, Oktober 2012* , 3(1), pp. 36-48.

