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

Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

SKRIPSI

Disusun Oleh:

Nama : Larasati Dwi Cendikiana Puri

Nim : 15311188

Jurusan : Manajemen

Konsenterasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

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

Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama	: Larasati Dwi Cendikiana Puri
Nomor Mahasiswa	: 15311188
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019

PERYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku"

Yogyakarta, 20 Juli 2019

Penulis,

METERAI TEMPEL

6000

Larasati Dwi Cendikiana Puri

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham

Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nama : Larasati Dwi Cendikiana Puri

Nomor Mahasiswa : 15311188

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembibing

Acc untuk Ujian
11/7/2019

Dr. Dwiprapto Agus Harjito, M.si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH NILAI TUKAR,SUKU BUNGA, DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh : **LARASATI DWI CENDIKIANA PURI**

Nomor Mahasiswa : **15311188**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 6 Agustus 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP. .....

Penguji : Abdur Rafik, SE., M.Sc. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN MOTTO

"Sukses adalah sebuah perjalanan, bukan sebuah tujuan. Usaha sering lebih penting daripada hasilnya

(Arthur Ashe)

"The Journey of a thousand miles begins with one step"

(Lao Tzu)

"Be smart as you can, but remember that it is always better to be wise than to be smart"

(Alan Alda)

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

Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh variabel makroekonomi seperti nilai tukar, suku bunga *BI Rate*, dan inflasi pada return saham perbankan di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Teknik pemilihan sample yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh 31 perusahaan perbankan yang menjadi sample dalam penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel Nilai Tukar , BI Rate, dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. Secara parsial, variabel Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perbankan sedangkan untuk variabel BI Rate dan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham perbankan

Kata Kunci : Nilai Tukar, BI Rate, Inflasi, Return Saham

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

Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Abstract

The purpose of this research is to empirically examine the effect of macroeconomic variables such as exchange rates, BI Rate, and inflation on bank stock returns on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The sample selection technique is by using the purposive sampling method. based on predetermined criteria, 31 banking companies were the samples in this study. The analysis technique used is multiple regression analysis. The results of this study indicate that simultaneously the Exchange Rate, BI Rate, and Inflation variables have a significant effect on banking stock returns. Partially, the exchange rate variable has a significant positive effect on banking stock returns while the BI Rate and Inflation variables have a significant negative effect on banking stock returns

Keywords: Exchange Rate, BI Rate, Inflation, Stock Return

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya serta salawat dan salam ditujukan kepada junjungan Nabi umat Islam Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir atau skripsi yang berjudul "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk mencapai gelar sarjana ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, dorongan, bimbingan serta doa dari pihak-pihak yang berkenan membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu perkenankan penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kenikmatan dan hidayah-Nya sehingga hamba-Nya dapat menyelesaikan skripsi dengan baik dalam menempuh pendidikan S1.
2. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

4. Bapak Anjar Priyono, SE., M.Si., Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Program Sarjana Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, pikiran, kesabaran dalam memberikan arahan selama proses penyusunan skripsi.
6. Bapak Nursya'bani Purnama S.E., M.Si selaku dosen wali.
7. Seluruh dosen dan staf program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pelayanannya.
8. Bapak Teguh Edi Riyanto dan Ibu Tuminarsih selaku orangtua yang telah memberikan kasih sayang, dukungan dan doa.
9. Nabila Erlisa Rian Umi dan Derinda Febrianti Sakinah selaku kaka dan adek kandung yang selalu memberikan dukungan untuk dapat melangkah kedepan.
10. Sahabat ku Ditya Nurkhairina Putri Nizar yang selalu membantuku melalui ini semua
11. Sahabat kuliah Ujeng, Laras, Suci, Hapsari, Ida, Rezty, Hastin, dan Alvin yang telah memberikan dukungan dan menjadi teman terbaik.
12. Sahabat SMA ku Aldo, Alfian, Rindang, Thoriq, Rara, Icak, Astrie, Rangga, Via, Dila
13. Keluarga LEM FE UII khususnya magang yang telah memberikan kesempatan untuk tumbuh dan berkembang.

14. Teman-teman KKN Unit PW-319, Faqih , Fira, Aulia, Khalda, Rafi, Dendy dan Boy.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Mohon maaf apabila terjadi kesalahan, oleh karenanya kritik dan saran dari pembaca yang sifatnya membangun dapat tersampaikan. Akhir kata, dengan segala kerendahan hati penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya.

Yogyakarta, 10 Juli 2019

Penulis

Larasati Dwi Cendikiana Puri

DAFTAR ISI

Halaman Sampul i

Halaman Judul ii

Surat Bebas Plagiarisme iii

Halaman Pengesahan iv

Berita Acara v

Motto vi

Abstrak vii

Kata Pengantar ix

Daftar Isi xi

Daftar Tabel xiv

Daftar Lampiran xv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1. Latar belakang 1

1.2. Rumusan masalah 7

1.3. Tujuan Penelitian 7

1.4. Manfaat penelitian 7

BAB II KAJIAN PUSTAKA 9

2.1. Kajian Teori 9

2.1.1. Pasar modal 9

2.1.2. Capital Asset Pricing Theory.....10.

2.1.3. Arbitrage Pricing Theory.....14

2.1.4. Return Saham 17

2.1.5. Nilai Tukar 20

2.1.6. Suku Bunga 22

2.1.7. Inflasi..... 23

2.2. Penelitian terdahulu.....25

2.3. Pengembangan hipotesis 27

2.4. Kerangka Pemikiran 35

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....36

3.1. Populasi dan Sampel.....36

3.2. Data dan Sumber Data.....37

3.3. Definisi operasional variabel penelitian 38

3.3.1. Return Saham 38

3.3.2. Nilai Tukar Rupiah..... 39

3.3.2. Suku Bunga 39

3.3.3. Inflasi..... 39

3.4. Teknik Analisis Data 39

3.4.1. Pengujian Asumsi Klasik 41

3.4.2. Pengujian Hipotesis..... 44

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 48

4.1. Analisis Data 48

4.1.1. Uji Asumsi Klasik 48

4.1.2. Perumusan Model Persamaan Regresi 52

4.1.3. Koefisien Determinasi 54

4.2. Pengujian Hipotesis 55

4.2.1. Uji F (Uji Simultan) 55

4.2.2. Uji T (Uji Parsial)..... 56

4.3. Pembahasan 58

4.3.1. Nilai Tukar Mempengaruhi Return Saham Perbankan 58

4.3.2. Suku Bunga Mempengaruhi Return Saham Perbankan 61

4.3.3. Inflasi Mempengaruhi Return Saham Perbankan 64

BAB V PENUTUP.....53

5.1. Kesimpulan.....68

5.2. Saran.....68

DAFTAR PUSTAKA 70

LAMPIRAN.....75

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sample Penelitian.....36

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas.....49

Tabel 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....50

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi 51

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas 52

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Liniear 53

Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi (R2).....54

Tabel 4.7 Hasil Uji F.....55

Tabel 4.8 Hasil Uji T.....56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Return Saham Perbankan tahun 2014-2018 75

Lampiran 2 Nilai Tukar Tahun 2014-2018 76

Lampiran 3 Suku Bunga Tahun 2014-2018 77

Lampiran 4 Inflasi Tahun 2014-2018 78

Lampiran 5 Uji Multikolinearitas 79

Lampiran 6 Uji Heterokedastistas 80

Lampiran 7 Uji Autokorelasi 81

Lampiran 8 Uji Normalitas 82

Lampiran 9 Uji Regresi Berganda 83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan transaksi jual beli berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas (saham) instrumen derivatif serta instrumen lainnya. Sistem perekonomian pasar modal memiliki dua fungsi yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dalam hal ini yaitu pasar modal yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrower*) untuk pembiayaan investasi. Ketika menginvestasi dananya, lender mengharapkan adanya imbalan atau keuntungan dari dana yang telah dikeluarkan. Sedangkan bagi borrower, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usaha tanpa menunggu dana dari hasil operasi (Hartono, 2017).

Pasar modal juga memiliki peran yang besar bagi perekonomian di suatu negara. Pasar modal digunakan oleh perusahaan sebagai tempat untuk mencari pendanaan jangka panjang. Instrumen yang biasa digunakan perusahaan dalam pencarian tambahan dana salah satunya adalah dengan menerbitkan saham. Saham juga merupakan salah satu instrumen yang banyak di pilih oleh investor.

Return saham merupakan nilai yang diperoleh sebagai hasil dari investasi (Hartono, 2017). *Return* yang diharapkan dapat berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* merupakan tujuan utama para investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan investor. *Return* saham yang tinggi akan menarik minta investor untuk menanamkan modalnya ke dalam saham

Sebelum melakukan investasi, setiap investor memerlukan informasi yang relevan untuk pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan. Menurut Thobarry (2009) Investor hanya bisa memperkirakan seberapa besar tingkat keuntungan yang mungkin didapatkan dan seberapa jauh dari kemungkinan terjadinya penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Ketika investasi memiliki tingkat resiko yang cenderung lebih tinggi maka investor mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih besar. Saham perusahaan yang telah go public tergolong memiliki resiko yang lebih tinggi karena relatif lebih peka terhadap perubahan-perubahan yang bisa terjadi, baik dari perubahan di luar negeri maupun dalam negeri. Perubahan tersebut bisa berdampak baik postif maupun negatif terhadap nilai dari saham yang ada di pasar saham.

Menurut Kewal (2012) lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi lingkungan operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna bagi pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan. Maka dari itu seorang investor

harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang nantinya dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi, terlebih faktor ekonomi makro yang merupakan elemen paling sulit untuk diprediksi nilai perubahannya. Indikator ekonomi makro yang sering kali berkaitan dengan pasar modal yaitu suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.

Nilai tukar mencerminkan beberapa dari unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang asing (Harianto & Sudomo, 2001). Fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil akan mempengaruhi menurunnya tingkat kepecayaan investor. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap investor disebabkan karena sebagian dari perusahaan yang go public di BEI mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing yang mana dengan menurunnya nilai tukar maka perusahaan harus membayar hutang dalam jumlah yang lebih banyak yang akan berpengaruh kepada keuntungan perusahaan. Usaha pemerintah untuk mengatasi hal tersebut dengan menaikan suku bunga (Hismendi, Hamzah, & Musnadi, 2013)

Tingkat suku bunga merupakan ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh oleh investor dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari investor (Harianto & Sudomo, 2001). Menurut Dornbusch (2004) bunga merupakan komponen yang menguntungkan bagi bank karena sebagian besar pendapatan yang diperoleh oleh bank bersumber dari bunga pinjaman. Tingginya suku bunga yang ditawarkan oleh bank akan berpengaruh

terhadap minat masyarakat untuk menabung sehingga dapat meningkatkan volume tabungan dan masyarakat akan cenderung untuk mengurangi pemakaian dana mereka guna menambah saldo tabungannya. Suku bunga juga akan mempengaruhi meningkatnya biaya modal suatu perusahaan yang kemudian ini berakibat kepada persaingan suatu perusahaan di investasi. Dalam hal maka investor lebih cenderung memilih berinvestasi ke dalam pasar uang atas tabungan yang dirasa lebih menguntungkan dibandingkan ke dalam pasar modal. Sebaliknya, jika suku bunga mengalami penurunan baik dalam bentuk suku bunga pinjaman maupun suku bunga simpanan maka secara otomatis akan menurunkan minat masyarakat untuk menabung. Lain halnya, untuk perusahaan ini akan berdampak positif karena perusahaan bisa mengambil pinjamanan dalam bentuk kredit dengan tingkat bunga yang rendah yang dapat digunakan untuk modal usaha atau investasi (Maryanne, 2009)

Menurut Brigham dan Houston (2010) inflasi merupakan jumlah kenaikan harga dari waktu ke waktu, sedangkan untuk tingkat inflasi merupakan presentase dari kenaikan harga Inflasi dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur aktivitas ekonomi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional (Tandelilin, 2010). Dalam penetapan tingkat inflasi dilakukan oleh Bank Indonesia. Tingginya inflasi akan berpengaruh terhadap tingginya biaya modal. Meningkatnya inflasi merupakan sinyal negatif bagi para pemodal di pasar uang maupun pasar modal, karena ketika inflasi mengalami peningkatan maka dapat

mengurangi tingkat pendapatan rill yang bisa diperoleh oleh seorang investor dari hasil investasinya (Harianto & Sudomo, 2001)

Salah satu elemen yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro adalah perusahaan yang terdapat di pasar modal . Pada bursa efek indonesia terdapat 10 indeks harga saham sektoral yang melakukan perdagangan, salah satu diantaranya yaitu indeks sektor keuangan. Pada indeks sektor keuangan terdapat sub sektor perbankan.

Menurut Jumria (2017) sub sektor perbankan dianggap sebagai sektor yang memerlukan perhatian khusus karena diduga dapat dipengaruhi dengan mudah oleh faktor eksternal dari perbankan, juga merupakan bagian integral dari sistem pembayaran. Dilihat dari sifat perbankan yang merupakan bagian dari sistem permbayaran, menimbulkan pandangan bahwa permasalahan di sektor perbankan dapat menyebabkan efek negatif terhadap perekonomian yang akibatnya bisa jauh lebih besar dari pada efek negatif karena jatuhnya perusahaan biasa. Kegiatan perbankan juga berkaitan dengan sektor ekonomi makro yang terjadi di indonesia. (Amperaningrum & Agung, 2011).

Penelitian yang terkait dengan pengaruh variabel makro ekonomi terhadap return harga saham dilakukan oleh oleh Suriyani & Sudiartha (2018) mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di bursa efek indonesia menggukan metode uji regresi liniear berganda dengan hasil yaitu bahwa tingkat suku bunga berpengaruh postif dan tidak signifikan, Inflasi berpengaruh negatif dan

tidak signifikan dan nilai tukar bepengaruh negatif dan signifikan terhadap retun saham

Penelitian yang dilakukan oleh Riantani & Tambunan (2013) mengenai analisis pengaruh variabel makroekonomi dan indeks global terhadap return saham dengan variabel makroekonomi yang digunakan berupa nilai tukar rupiah terhadap dollar, suku bunga SBI, dan inflasi. penelitian menunjukkan hasil nilai tukar dan suku bunga signifikan berpengaruh negatif sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan menunjukan arah yang positif terhadap return saham. Peneliatian Hardiningsih, Suryanti, & Chairi (2001) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif sedangkan untuk inflasi signifikan berpengaruh positif terhadap basic industry dan chemical. penlitian yang dilakukan oleh Indriastuti & Nafiah (2017) menujukan bahwa nilai tukar signifikan berpengaruh negatif sugnifikan terhadap return saham. dengan menggunakan sample berupa perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45

Berdasarkan uraian di atas dapat dijelaskan bahwa sektor perbankan dianggap sebagai sektor yang memerlukan perhatian khusus karena diduga dapat dipengaruhi dengan mudah oleh faktor eksternal dari perbankan yaitu inflasi, nilai tukar, suku bunga dan lain sebagainya. Hal tersebut seperti yang telah dijelaskan diatas menjadi hal yang menarik untuk diteliti tekait dengan pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi terhadap return saham dengan mengambil kasus perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018. Dengan adanya hasil dari

penelitian terdahulu yang berkaitan dengan nilai tukar, tingkat suku bunga, tingkat inflasi yang mempengaruhi perubahan harga saham sangat membantu terhadap penelitian yang akan dilakukan.

1.2. Rumusan masalah

Dari latar belakang tersebut, maka permasalahan yang diusung dalam penelitian ini adalah

1. Apakah pengaruh dari variabel nilai tukar rupiah terhadap variabel return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah pengaruh dari variabel suku bunga BI Rate terhadap variabel Return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah pengaruh dari variabel inflasi terhadap variabel Return saham sektor perbankan di bursa efek indonesisa (BEI) ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh dari variabel nilai tukar rupiah terhadap variabel return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh dari variabel suku bunga BI Rate terhadap variabel Return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh dari variabel Inflasi terhadap variabel Return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4. Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan

1. Bagi investor

   Dapat memberikan gambaran mengenai keadaan saham di perusahaan publik terutama tentang pengaruh dari nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga BI rate , inflasi tentang sektor perbankan pada indeks harga saham gabungan sehingga informasi tersebut nantinya dapat digunakan untuk menetapkan dan menerapkan strategi perdagangan di pasar modal.

2. Bagi akedimisi

   Bagi akedmisi dapat memperkaya pengetahuan bahwa faktor-faktor ekonomi makro berpotensi mempengaruhi return saham perbankan di Bursa Efek Indonesia sehingga bukan hanya faktor internal dari bursa tersebut yang dapat mempengaruhi return saham

3. Bagi pemeritah

   Sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dan pihak-pihak lainnya yang terkait dengan pengambilan kebijakan yang nantinya berhubungan dengan pergeraka saham di bursa efek indonesia (BEI) terutama pada sektor perbankan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Pasar modal

Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan transaksi jual beli berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupun ekuitas (saham) instrumen derivatif serta instrumen lainnya (Hartono, 2017). Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lainnya dan sebagai sarana kegiatan investasi. Pasar modal dengan demikian dapat menfasilitasi dalam berbagi sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Menurut Husnan (2015) pasar modal memiliki daya tarik berupa petama, pasar modal diharapkan dapat digunakan perusahaan sebagai alternatif penghimpunan dana selain dari sistem perbankan. Kedua, pasar modal dapat memungkinkan investor memilki berbagai macam alternatif pilihan investasi yang dapat disesuaikan dengan preferensi resiko mereka

Beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal menurut Husnan (2015) yaitu

a. Supply sekuritas
b. Demand akan sekuritas
c. Kondisi politik dan ekonomi

d. Masalah hukum dan peraturan

Keberadaan dari lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan dari pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukannya kegiatan transaksi yang efisien

2.1.2. Capital Asset Pricing Model

Dalam mengestimasi return suatu individual sekuritas merupakan kemampuan yang penting dimiliki oleh seorang investor. untuk mengestimasi suatu return sekuritas dengan efektif dan efisien diperlukan suatu model estimasi. Capital Asset Pricing Model (CAPM) hadir sebagai model estimasi untuk menjelaskan dan menghitung resiko dalam berinvestasi di pasar modal yang sekaligus memberi harga suatu asset berdasarkan besar kecilnya resiko yang melekat pada asset tersebut.

CAPM merupakan alat yang digunakan dalam memprediksi keseimbangan return yang diharapkan dari suatu aset beresiko. CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukan oleh Markowitz. Berdasarkan model Markowitz, masing-masing investor mengasumsikan akan mendiversifikasikan portofolio dan kemudian memilih portofolio yang memberikan hasil optimal atas dasar preferensi investor terhadap *return* dan resiko, pada titik-titik portofolio yang terletak di sepanjang garis portofolio efisien. Disamping asumsi tersebut, terdapat beberapa asumsi lain mengenai

CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas yang ada, yaitu (Tandelilin, 2010) :

1. semua investor memiliki pembagian probabilitas dengan tingkat return di masa yang akan datang yang identik, karena memiliki harapan dan ekspetasi yang hampir sama. semua investor dapat mempergunakan sumber informasi seperti tingkat *return*, varians return dan matrik dengan korelasi yang sama dalam hal membentuk suatu portofolio yang efisien.
2. semua investor memiliki kesaaman periode waktu, misalnya satu tahun
3. semua investor dapat meminjam atapun meminjamkan dananya pada tingkat return yang bebas resiko (*Risk free rate of return*)
4. tidak terdapat biaya transaksi
5. tidak terdapat pajak pendapatan
6. tidak adanya inflasi
7. investor dalam hal ini merupakan *price-taker*
8. pasar dalam keadaan seimbang (equilibrium)

Metode dalam CAPM mengasumsikan bahwa investor memiliki harapan yang sama. metode dalam CAPM merupakan model keseimbangan yang mendeskripsikan hubungan yang sederhana antara resiko dengan return. dalam keadaan pasar yang seimbang (equilibrium) hasil return yang diharapkan oleh investor akan dipengaruh oleh saham tersebut. ekuilibrium pasar merupakan

kondisi pasar dimana harga-harga aktiva berada di tingkat yang tidak memberikan keuntungan lagi jika dilakukan perdagangan spekulatif (Hartono, 2017). Dalam penggunaannya sebagai alat analisis portofolio, investor diharuskan memilih dengan tepat indeks pasar mana yang sesuai atau mewakili portofolio pasar yang sesungguhnya. dalam penggunaan CAPM kondisi yang biasa terkadang menjadi kendala dalam penelitian. Dalam penggunaannya standar CAPM yang digunakan yaitu jika beta bernilai positif.

Pada saat mendiversifikasian suatu portofolio, dapat terlihat bahwa diversifikasi sempurna tidak dapat sepenuhnya menghilangkan resiko. Resiko yang masih ada dapat disebut sebagai resiko sistematis (*sistematic risk*). Contohnya adalah nilai tukar yang memiliki efek pada kondisi pasar saham. Hal ini bisa disebabkan oleh selal ada tiga variabel yang saling berkaitan, yaitu resiko sistematis (β), *return market* (R_m), dan bebas resiko (R_f).

dengan demikian dapat diformulasikan rumus CAPM sebagai berikut ini :

$$\mathrm{R}_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

atau

$$\mathrm{R}_i = R_f + (R_m - R_f).\beta_i$$

atau

$$R_i = (1 - \beta_i).R_f + \beta_i.R_m$$

keterangan :

R_i = *return* saham i

R_f = *return* investasi bebas resiko (*risk free*)

β_i = beta saham i (indikator risiko sitematis)

R_m = imbal hasil pasar (*return market*)

adapun rumus return pasar (return market) yaitu sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan

R_m = return market atau hasil dari investasi di pasar

$IHSG_t$ = standar nilai pada periode sekarang

$IHSG_{t-1}$ = standar nilai pada periode sebelumnya

menurut Bodie,dkk (2006) tingkat pendapatan yang diharapakan dari suatu sekuritas untuk model CAPM dapat dilakukukan perhitungan dengan menggunakan rumus :

$$E(R_i) = R_f + \beta_i[E(R_m - R_f)]$$

dimana : $E(R_i)$ = Expected Return aset ke-i

$E(R_m)$ = Expected Return portofolio pasar

R_f = Tingkat bunga bebas resiko (SBSN)

$[E(R_m - R_f)]$ = premi resiko pasar

β_i = Resiko aset ke-i

formula tersebut dapat mengemukakan bahwa tingkat keuntungan yang di ekpetasikan dari suatu saham merupakan tingkat keuntungan bebas resiko ditambah premi resiko. Semakin tinggi resiko saham tersebut, maka semakin tinggi premi resiko yang diekspetasikan dari saham tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diinginkan dari saham tersebut

2.1.3. Arbitrage Pricing Theory

Arbitrage Pricing Theory (APT) pertama kali diperkenalkan oleh Ross (1976) sebagai alternatif model keseimbangan untuk menilai hubungan antara resiko dan return. APT hadir untuk mengatasi kelemahan dari model CAPM yang memungkinkan memasukkan banyak faktor dalam menentukan return asset selain resiko sistematik. APT muncul didasari ide bahwa dalam pasar keuangan yang kompetitif, proses arbitrage akan membuat dua aset yang memiliki karateristik yang sama dalam hal ini resiko yang sama akan memberikan ekspetasi return yang sama pula.

Proses arbitrage akan berlangsung ketika dua aset yang memiliki kesamaan karakter, namun harapan pengembaliannya yang berbeda, sehingga memungkinkan untuk membeli aset dengan harga yang lebih murah dan menjual aset yang harganya tinggi. ketika banyak yang melakukan permintaan pembelian terhadap aset yang harga rendah, akan menyebabkan kenaikan harga pada asset tersebut

sebaliknya ketika banyak yang melakukan penawaran terhadap aset yang harganya tinggi maka akan menyebabkan penuruan harga pada aset tersebut. Proses arbitrage akan berhenti ketika kedua aset yang memilki kesamaan karakteristiknya berada di harga yang sama (Arifin, 2005). APT disusun berdasarkan lima asumsi dasar menurut Akpo, Hassan dan Esuike (2015) yaitu :

1. pasar modal berada dalam kondisi persaingan yang sempurna
2. investor mempunyai kesamaan ekspetasi terhadap return pada masing-masing saham
3. return harapan bersumber dari sejumlah (n) faktor yang dipengaruhi secara linear
4. faktor loading menampung seluruh resiko sistematis dari aset yang dianalisis, sehingga error term tidak saling berkolerasi secara cross sectional maupun term series.
5. sejumlah faktor umum (sistematis) jauh lebih sedikit jika dibandingkan dengan jumalh aset yang dianalisis

Dalam model APT didasarkan oleh pandangan bahwa return harapan terhadap suatu sekuritas dipengangaruhi oleh beberapa faktor resiko yang menunjukkan secara umum kondisi perekonomian. Menurut Tandelilin (2010) faktor-faktor resiko tersebut harus memiliki beberapa karateristik seperti :

1. masing-masing faktor resiko harus memiliki pengaruh yang luas terhadap return saham-saham di pasar

2. faktor-faktor resiko diharuskan memiliki pengaruh terhadap return harapan
3. di awal periode faktor resiko terserbut sulit diprediksi oleh pasar

Menurut uraian diatas dapat diketahui APT dalam hal ini berasumsi bahwa investor memiliki kepercayaan bahwa returrn sekuritas akan ditentukan oleh senuah model faktorial dengan beberapa faktor resiko. dengan demikian, dapat ditentukan actual return untuk sekuritas *i* dengan memakai rumus :

$$R_i = E(R_i) + b_{i1}f_1 + b_{i2}f_2 + \ldots + b_{in}f_n + e_i$$

keterangan :

R_i = tingkat aktual return sekuritas *i*

$E(R_i)$ = return yang diharapkan untuk sekuritas *i*

f = defiasi faktor sistematis F dari nilai yang diharapkan

b_i = kepekaan sekuritas i terhadap faktor *i*

Model faktorial diatas tidak menjelaskan mengenai kondisi keseimbangan, untuk itu perlu diubah menjadi :

$$E(R_i) = a_0 + b_{i1}F_1 + b_{i2}F_2 + \ldots + b_{in}F_n$$

keterangan :

$E(R_i)$ = return yang diharapkan dari sekuritas i

a_0 = koefisien yang menunjukkan besarnya pengaruh faktor n terhadap return sekuritas i

F = Premi resiko untuk sebuah faktor (misalnya premi resiko) untuk F_1 yaitu $E(F_1) - a_0)$

Model APT mendeskripsikan hubungan antara resiko dan pendapatan , tetapi menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model APT yaitu pasar modal berada dalam kondisi persaingan yang sempurna, dalam hal ini investor lebih condong menyukai return yang tinggi dibanding resiko yang tinggi yang mana menyebabkan ketidakpastian return, dari hasil proses stochastic yaitu bahwa pendapatan asset dapat dianggap sebagai K model faktor. Dengan demikian, dapat ditentukan pendapatan aktual untuk sekuritas i dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$E(R_i t) = \alpha_i + \beta_{i1}F_1 + \beta_{i2}f_2 + \ldots + \beta_{in}f_n + e_{it}$$

Dimana $E(R_i t)$ yaitu tingkat pendapatam sekuritas i pada periode t, α_i yaitu merupakan konstantan, β_{ik} yaitu merupakan sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k, F_{kt} yaitu merupakan faktor k yang mempengaruhi pendapatan pada periode t dan e_{it} yaitu random error.

2.1.4. Return Saham

a. Pengertian Return

Return merupakam keuntungan yang di dapat investor dari hasil investasinya (Hartono, 2017)

b. Jenis-jenis Return

1.Return Realisasi

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return ini digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total, relatif return, kumulatif return dan return yang disesuaikan. Untuk rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika atau rata-rata geometrik. Rata-rata geometrik biasa digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode seperti return mingguan dan bulanan dengan menggunakan beberapa return harian secara rata-rata geometrik.

2.Return Ekspetasi

return ekspetasi merupakan return yang diharapkan akan didaptkan oleh investor dimasa yang akan datang. Sifat dari return ini yaitu belum terjadi.

Dalam pengukurannya return ini dapat dihitung dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan (*Outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

Kenyataannya untuk menghitung hasil masa depan dan probailitasnya merupakan hal yang tidak mudah dan bersifat subjektif. Karena bersifat subjektif ini akan berdampak pada ketidakakuratan. Untuk itu agar dapat mengurangi ketidakakuratan yang akan terjadi data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspetasi. Data historis yang digunakaan beranggapan bahwa return ekspetasi sama dengan rata-rata nilai historisnya yaitu dengan tidak mempertimbangkan pertumbuhan dari returnya. Jika pertumbuhan dari returnnya akan diperhitungkan maka dapat dihitung menggunakan teknik regresi.

c. Komponen Return Saham

komponen return saham menurut Tandelilin (2010) return saham terdiri dari dua komponen, yaitu :

1. Capital gain (Loss)

Capital gain (*Loss*) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang mana dapet

memberikan berupa keuntungan (kerugian) bagi Investor

2. Yield

Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi daham

d. Faktor yang mempengaruhi Return Saham

Faktor-faktor yang mempengaruh return saham menurut Husnan (2015) yaitu

1. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan terdiri dari faktor makro ekonomi seperti tingkat inflasi, dan faktor non ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro merupakan faktor yang berada dalam perusahaan itu sendiri yaitu laba bersih, nilai buku, dan rasio keuangan lainnya

2.1.5. Nilai Tukar

Foreign exchange rate mencerminkan beberapa dari unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang asing (Harianto & Sudomo, 2001) . Nilai tukar dalam hal ini berperan penting dalam perekonomian di suatu negara karena nilai tukar valuta asing dapat mempengaruhi *output*, inflasi, ekspor

import dan beberapa tujuan lain yang berhubungan dengan ekonomi lainnya (Putri, 2015). Nilai tukar memiliki peran yaitu dalam menyeimbangkan antara pemenuhan (*supply*) dan kebutuhan (*demand)* dari aset yang ada.

Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu suku bunga, inflasi, jumlah uang yang beredar, defisit perdagangan, perilaku bank sentral yang terkait dengan independesi bank sentral, dan harapan pasar (*market expectation*).

Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi jual beli valuta asing menurut Kewal (2012), dikenal ada empat jenis yaitu :

1. *Selling rate* (kurs jual) merupakan kurs yang ditentukan oleh bank untuk penjualan valuta asing tertentu di saat tertentu.
2. *Middle rate* (kurs tengah) merupakan kurs tengah yaitu antara kurs jual dan beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang ditetapkan oleh bank sentral di waktu tertentu
3. *Buying rate* (kurs beli) merupakan kurs yang ditentukan oleh bank untuk pembelian dari valuta asing tertentu di waktu tertentu
4. *Flat rate* (kurs Flat) merupakan kurs yang berlaku di dalam jual beli bank notes dan travel chaque yang mana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan biaya promosi dan lainnya

Menurut Krugman & Obstfeld (1994) nilai tukar dibagi kedalam dua jenis yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar rill. Nilai nominal digunakan untuk menganalisis hutang di suatu negara, proses *clearing* pasar jangka pendek yang mana menggunakan sistem nilai tukar yang bersifat fleksibel. Nilai tukar rill biasa digunakan untuk menganalisis perdagangan dan neraca pembayaran. menurut Samuelson & Nordhaus (1992) sistem nilai tukar mata uang terdapat 3 jenis yaitu sistem kurs baku atau kurs tetap (*Fixed Exchange Rate*), sistem kurs mengambang terkendali (*manage floating exchange* rate), dan sistem kurs mengambang bebas (*free floating exchange rate*)

Menurut Granger, Huang, & Yang (2000) menjelaskan bahwa secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dengan harga saham dijelaskan dengan dua pendekatan yaitu secara tradisional dan model portofolio *balance*. Dalam pendekatan tradisional hubungan antara kurs dan harga saham yaitu bersifat positif, dimana perubahan yang terjadi pada kurs akan berdampak pada kompetitifnya suatu perusahaan disebabkan efek perubahan pada kurs akan mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional suatu perusahaan yang mana akan berdampak pada harga sahamnya. Sebaliknya pendekatan portofolio balance beranggapan saham merupakan bagian dari kekayaan sehingga dapat mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui hukum *demand for money*. Pada

pendekatan ini hubungan antara nilai tukar dengan harga saham bersifat negatif , dengan arah kausalitas dari pasar saham ke uang sesuai dengan interaksi yang sangat cepat yang terjadi di pasar keuangan. Hal ini dapat terjadi karena hubungan antara kedua pasar terjadi dalam periode yang pendek

2.1.6. Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh oleh investor dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana dari investor (Harianto & Sudomo, 2001). Perubahan suku bunga dalam hal ini bisa mempengaruhi varibalitas return suatu investasi Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik artinya penurunan suku bunga akan berakibat pada naiknya harga saham. Sebaliknya meningkatnya tingkat suku bunga dapat menimbulkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal sehingga harga saham akan mengalami penurunan. Karena kenaikan tingkat bunga tidak hanya mempengaruhi saham tetapi instrumen keuangan lainnya yang berhubungan dengan tingkat suku bunga seperi deposito dan obligasi.

Dalam hal ini investor cenderung akan mengalihkan investasinya dari saham ke instrumen keuangan seperti deposito dan obligasi karena beranggapan Instrumen seperti deposito dan obligasi pada saat meningkatnya tingkat bunga akan lebih memberikan

keutungan yang lebih besar dibandingkan memilih berivestasi kepada saham Walaupun pada kenyataan bahwa investor hanya memperoleh tingkat kupon yang tetap meskipun tingkat return yang diisyaratkan oleh obliagasi dan deposito meningkat dengan seiringnya tingkat suku bunga yang berlaku mengalami peningkatan (Tandelilin, 2010)

2.1.7. Inflasi

Menurut Brigham & Houston (2010) inflasi merupakan jumlah kenaikan harga dari waktu ke waktu, sedangkan untuk tingkat inflasi merupakan presentase dari kenaikan harga. Inflasi dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur aktivitas ekonomi yang dapat digunakan pula untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas dalam hal ini kondisi ekonomi mengalami permintaan atas suatu produk yang melebihi dari penawaran dari produk tersebut. Sehingga mengakibatkan harga dari suatu produk tersebut mengalami kenaikan. kenaikan dari produk tersebut dapat berdampak pada kenaikan pendapatan perusahaan tetapi disisi lain biaya modal perusahaan juga mengalami peningkatan. Jika kenaikan dari biaya modal perusahaan tidak diimbangi dengan meningkatnya harga jual konsumen maka akan berakibat dengan menurunnya profitabilitas perusaahaan (Tandelilin, 2010)

Meningkatnya inflasi merupakan sinyal negatif bagi para pemodal di pasar uang maupun pasar modal, karena ketika inflasi mengalami peningkatan maka dapat mengurangi tingkat pendapatan rill yang bisa diperoleh oleh seorang investor dari hasil investasinya. Meningkatnya inflasi juga dapat berdampak pada meningkatnya tingkat bunga (Harianto & Sudomo, 2001). Oleh karena itu pengeloaan terhadap inflasi harus dilakukan secara terus menerus karena angka inflasi besar kecilnya akan mempengaruhi perekonomian di suatu negara, tingkat inflasi yang sangat tinggi akan sangat merugikan masyarakat dan kondisi perekonomian di negara tersebut.

2.2. Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel miko ekonomi terhadap retrun saham menunjukkan hasil yang berbeda sebagaimana yang dilakukan oleh Suriyani & Sudiartha (2018) mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di bursa efek indonesia menggukan metode uji regresi liniear berganda dengan hasil yaitu bahwa tingkat suku bunga berpengaruh postif dan tidak signifikan, Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan dan nilai tukar bepengaruh negatif dan signifikan terhadap retun saham

Penelitian yang dilakukan oleh Riantani & Tambunan (2013) mengenai analisis pengaruh variabel makroekonomi dan indeks global terhadap return saham dengan variabel makroekonomi yang digunakan

berupa nilai tukar rupiah terhadap dollar, suku bunga SBI, dan inflasi. penelitian menunjukkan hasil nilai tukar dan suku bunga signifikan berpengaruh negatif sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan menunjukan arah yang positip terhadap return saham. Peneliatian Hardiningsih dkk (2001) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif sedangkan untuk inflasi signifikan berpengaruh positif terhadap basic industry dan chemical. penlitian yang dilakukan oleh Indriastuti & Nafiah (2017) menujukan bahwa nilai tukar signifikan berpengaruh negatif sugnifikan terhadap return saham. dengan menggunakan sample berupa perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45

Menurut Kurniasari, Wiranto, & Yusuf (2018) hasil dari penelitian menunjukan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham perbankan . Menurut Prihantini (2009) yang meniliti pengaruh inflasi, nilai tukar, Return On Aset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Cost Efficiency Ratio (CER) terhadap *return* saham menunjukan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hooker (2004) dan Chiarella & Gao (2004) yang menemukan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar.

Penelitian yan dilakukan oleh Mok (1993) menunjukan bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham di Hongkong dengan menggunakan metode *Autoregresif Integrated Moving Average* (ARIMA). Penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2008) menunjukan bahwa *exchange rate* dan *interest rate* berpengaruh terhadap semua return

portofolio sedangkan inflasi berpangaruh positif terhadap pengembalian tiga dari dua belas return portofolio dengan menggunakan data penelitian yaitu return bulanan perusahaan non financial yang terdaftar di Istanbul Stock Exchange . penelitian yang dilakukan oleh Handroyiannis & Papapetrou (2001) terhadap bursa efek greek dengan hasil penelitian menunjukan bahwa pengembalian saham real bersifat negatif terhadap suku bunga.

Penelitian yang dilakukan oleh Oshaibat & Majali (2016) menujukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham pada Amman Stock Exchange (ASE). Penelitian yang dilakukan oleh Wogbangpo & Sharma (2002) menunjukan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham di negara filiphina, singapura dan thailand. Sedangkan untuk harga saham negara indonesia dan malaysia tingkat bunga berpangaruh positif. Penelitian yang dilakukan oleh Kasman, Vandar, & Tunc (2011) yang meneliti mengenai pengaruh dari suku bunga dan nila tukar terhadap saham bank yang ada di Turkish. Hasil dari penelitian menunjukan bahwa suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kondisi return saham bank. Penelitian yang dilakukan oleh Abbas, Tahir, & Raza (2014) menunjukan hasil nilai tukar berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan utuk inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham. penelitian yang dilakukan oleh N & N (2015) yang meneliti mengenai pengaruh makrovariabel pada bursa

efek Karachi menjunukan hasil bahwa nilai tukar, suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham di Karachi.

2.3. Pengembangan hipotesis

Salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi tergantung informasi yang di dapatkan seorang investor tersebut.

1. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap retrun saham perbankan

   Foreign exchange rate mencerminkan beberapa dari unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang asing (Harianto & Sudomo,2001). Menurut Samuelson (2004) nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar dimana mata uang tersebut diperdagangkan yang biasa disebut pasar valuta asing. Penukaran mata uang nasional ke mata uang asing dapat ditukarkan berdasarkan nilai tukar yang berlaku.

   Hubungan antara saham dan kurs yang di dasarkan pada pendekatan keseimbangan portofolio. Para Investor menanamkan modalnya ke antara aset- aset domestik, sekuritas domestik maupun asung. nilai tukar disini berperan untuk menyeimbangkan antara pemenuhan *(Supply)* dan kebutuhan *(Demand)* aset yang ada. oleh karena itu setiap perubahan dari aset akan mengubah keseimbangan nilai tukar. contohnya seperti ketika harga saham domestik meningkat akan menambah kekayaan dan kebutuhan akan

uang dan akan berdampak pada tingkat suku bunga. Tingginya tingkat suku bunga akan mempengaruhi kenaikan dari modal asing dan hasilnya adalah peningkatan kurs domestik dan suatu peningkatan nilai tukar rill (Kewal, 2012)

Dalam jual beli kertas asing atau banknote yang dikenal dengan devisa tunai memiliki sifat seperti uang tunai biasa. Dalam perdagangannya tidak semua uang kertas dapat diperjualbelikan, tergantung pada peraturan devisa di nergara asal dari banknotes bersangkutan. Peredarannya pun biasanya dibawa oleh para turis atau pengusaha asing. Dalam hal ini bank tidak selalu memiliki persediaan atau kewajiban untuk selalu menyediakan uang kertas karena banknotes harus segara dapa dijual kembali, ketika banknotes tidak dapat segera dijual bank akan mendapat kerugian. Perbedaan harga kurs dalam jual beli yang terkadang terlalu besar menyebabkan bank belum tentu dapat menjual kembali dengan segera. Hal ini tergantung pada dimana bank tersebut berada dan jenis valuta asing tersebut. Oleh karena itu menyebabkan terjadinya perbedaan harga jual beli uang kertas di beberapa daerah atau bahkan pada beberapa bank. (Anoraga & Pakarti, 2001)

Bank merupakan lembaga keuangan yang memiliki fungsi untuk menghimpun dana dan menyalurkannya dana kepada masyarakat. Bank memiliki tingkat leverage yang tinggi yang mana bank memiliki kewajiban yang tinggi dalam bentuk rupiah maupun valutas asing. Semakin terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar maka akan menyebabkan rupiah semakin lemah diperdagangkan sehingga kewajiban bank dalam valuta asing akan semakin tinggi. Dengan demkian, bank menjadi susah dalam memenuhi kewajibannya, sehingga akan berdampak pada rendahnya harga saham bank. Sebaliknya, semakin terapresiasinya mata uang rupiah terhadap dollar akan menyebabkan rupiah lebih mudah untuk diperdagangkan. Sehingga bank dengan mudah dapat memenuhi kewajibannya yang akan berdampak pada harga saham yang meningkat (Maryanne, 2009) . Hal ini diperkuat oleh (Hartono, 2017) bahwa depresiasi dari nilai tukar akan mempengaruhi penurunan pada harga saham sebaliknya apresiasi pada rupiah akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana

pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan

APT hadir sebagai model keseimbangan yang mengambarkan hubungan antara resiko dan return. Dalam hal ini makro ekonomi seperti nilai tukar dianggap sebagai variabel dari makro ekomoni yang berpengaruh terhadap return saham. nilai tukar juga memenuhi karateristik yang disebutkan oleh Tandelilin (2010) yaitu faktor resiko harus mempunya pengaruh lua terhadap return saham di pasar dan faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap return harapan. Variabel makro ekonomi dianggap bisa menjadi faktor yang melandasi perubahan return yang mana bisa digunakan dalam meneliti APT dikarenakan APT tidak dapat menentukan apa saja faktor-faktor yang menentukan return saham

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2008) bahwa nilai kurs mempengaruhi secara postif terhadap return dari semua portofolio yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Yunita & Robiyanto (2018) menujukan bahwa nilai

tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor keuangan.

Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh positif nilai tukar rupiah terhadap return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia

2. Pengaruh suku bunga terhadap return saham perbankan

Menurut Bodie dkk (2006) suku bunga merupakan salah satu informasi yang penting dalam keputusan investasi. Suku bunga merupakan jumlah uang yang dibayarkan sebagai imbalan atas penggunaan utang yang dipinjam yang telah ditepapkan oleh bank Indonesia Bagi bank, bunga merupakan komponen pendapatan yang paling tinggi. Dari total pendapatan yang diterima bank sebagian besar diperoleh dari bunga pinjaman

Ketika suku bunga mengalami kenaikan investor cenderung akan mengalihkan investasinya dari saham ke instrumen keuangan seperti deposito dan obligasi karena beranggapan Instrumen seperti deposito dan obligasi akan lebih memberikan keutungan yang lebih besar dibandingkan memilih berivestasi kepada saham hal ini akan berpangaruh kepada menurunnya harga saham dan akan mempengaruhi return saham berupa *capital loss* (Tandelilin, 2010).

Sebaliknya Suku bunga yang rendah, baik suku bunga pinjaman maupun suku bunga simpanan akan berdampak menurunnya keinginan masyarakat untuk menabung, sedangkan bagi perusahaan kondisi ini sangat menguntungkan karena perusahaan dapat mengambil kredit untuk menambah modal atau investasi dengan tingkat bunga yang rendah (Maryanne, 2009)

Menurut Samsul (2006) kenaikan dari tingkat bunga memiliki dampak yang negatif terhadap setiap emiten karena menyebabkan peningkatan dari beban bunga kredit dan dapat menurukan laba bersih akan berdampak pada penurunan laba per lembar saham.

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan

APT hadir sebagai model keseimbangan yang mengambarkan hubungan antara resiko dan return. Dalam

hal ini makro ekonomi seperti suku bunga dianggap sebagai variabel dari makro ekomoni yang berpengaruh terhadap return saham. suku bunga juga memenuhi karateristik yang disebutkan oleh Tandelilin (2010) yaitu faktor resiko harus mempunya pengaruh lua terhadap return saham di pasar dan faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap return harapan. Variabel makro ekonomi dianggap bisa menjadi faktor yang melandasi perubahan return yang mana bisa digunakan dalam meneliti APT dikarenakan APT tidak dapat menentukan apa saja faktor-faktor yang menentukan return saham

Hooker (2004) dan Chiarella & Gao (2004) yang menemukan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar, Kandir (2008) yang menemukan tingkat bunga mempengaruhi secara negatif return semua portofolio yang diteliti.

Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 :Terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap return saham sektor perbankan

3. Pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham

Inflasi dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur aktivitas ekonomi yang dapat digunakan pula untuk

menggambarkan kondisi ekonomi nasional. Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli baik individu maupun perusahaan (Tandelilin, 2010).

Menurut Harianto & Sudomo (2001) Meningkatnya inflasi merupakan sinyal negatif bagi para pemodal di pasar uang maupun pasar modal, karena ketika inflasi mengalami peningkatan maka dapat mengurangi tingkat pendapatan rill yang bisa diperoleh oleh seorang investor dari hasil investasinya.

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan

APT hadir sebagai model keseimbangan yang mengambarkan hubungan antara resiko dan return. Dalam hal ini makro ekonomi seperti Inflasi dianggap sebagai variabel dari makro ekomoni yang berpengaruh terhadap return saham. inflasi juga memenuhi karateristik yang

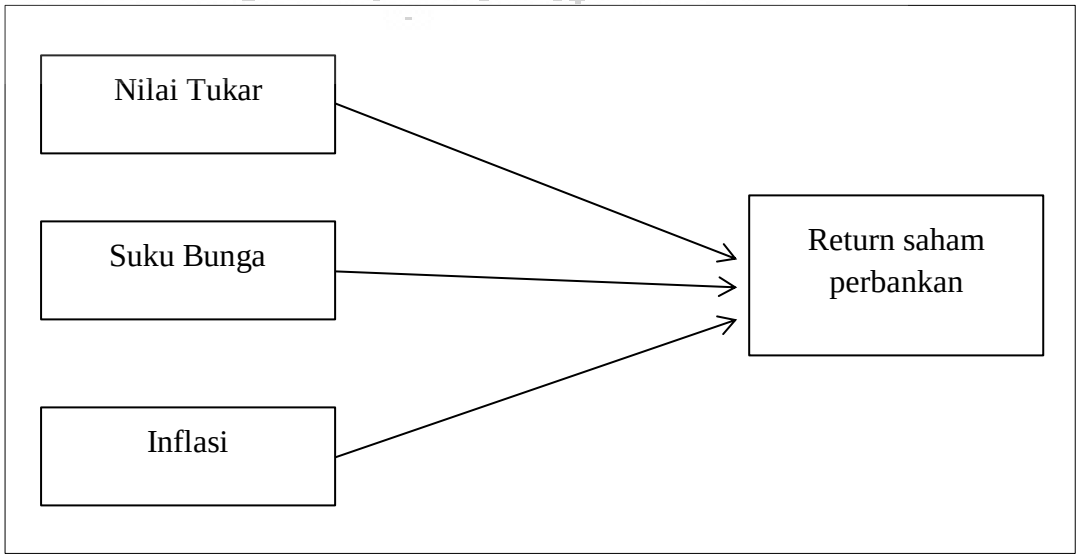
disebutkan oleh Tandelilin (2010) yaitu faktor resiko harus mempunya pengaruh lua terhadap return saham di pasar dan faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap return harapan. Variabel makro ekonomi dianggap bisa menjadi faktor yang melandasi perubahan return yang mana bisa digunakan dalam meneliti APT dikarenakan APT tidak dapat menentukan apa saja faktor-faktor yang menentukan return saham

Penelitian Fama & French (1989), Prihantini (2009) dan Kurniasari dkk (2018) dengan menggunakan model regresi menujukan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Terdapat pengaruh negatif Inflasi terhadap *return* saham sektor perbankan

2.4. Kerangka Pemikiran



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang go public di sektor perbankan yang terdaftar di BEI . Dalam penetuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu menentukan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu

Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018
2. Perusahaan tersebut aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018
3. Data tersedia untuk dianalisis

Berdasarkan beberapa kriteria penentuan sampel, maka ditemukan sampel pada penelitian yaitu 31 perusahaan perbankan yang tercantum pada tabel 3.1

Tabel 3.1 Sampel Perusahaan Perbankan Tahun 2014-2018

No	Kode Perushaan	Nama Perusahaan
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga
2	BABP	Bank Mnc Internasional
3	BACA	Bank Capital Indonesia
4	BBCA	Bank Central Asia
5	BBKP	Bank Bukopin

6	BBMD	Bank Mestika Dharma
7	BBNI	Bank Negara Indonesia
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
9	BBTN	Bank Tabungan Negara
10	BDMN	Bank Danamon Indonesia
11	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten
12	BJBR	Bank Jabar Banten
13	BJTM	Bank Pembagunan Daerah Jawa Timur
14	BKSW	Bank QNB Indonesia
15	BMAS	Bank Maspion Indonesia
16	BNBA	Bank Bumi Arta
17	BNGA	Bank CIMB Niaga
18	BNII	Bank Maybank Indonesia
19	BNLI	Bank Permata
20	BSIM	Bank Sinar Mas
21	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional
22	BVIC	Bank Victoria Internasional
23	INPC	Bank Artha Graha Internasional
24	MAYA	Bank Mayapada Internasional
25	MCOR	Bank China Contruction Bank Ind
26	MEGA	Bank Mega
27	NAGA	Bank Mitraniaga
28	NISP	Bank OCBC NISP
29	NOBU	Bank Nationalnobu
30	PNBN	Bank Pan Indonesia
31	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan yaitu data sekunder bulanan yang meliputi :

1. Data harga saham sektor perbankan yang di dapatkan dari Bursa Efek Indonesia
2. Data mengenai tingkat suku bunga BI *rate* jangka waktu 1 bulan periode 2014-2018 yang didapatkan dari Bank Indonesia

3. Data inflasi diambil dari data bulanan periode 2014-2018 yang terdapat pada indikator ekonomi oleh BPS
4. Data kurs valuta asing yang diperoleh dari Bank Indonesia tahun 2014-2018

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi yaitu menalaah dokumen-dokumen yang terkait ke dalam penelitian seperti data harga saham perbankan situs bursa efek indonesia . Untuk data kurs dan suku bunga didapatkan dari situs resmi bank indonesia (www.bi.go.id) serta Badan Pusat Statistik (BPS) untuk mengetahui data laju inflasi .

3.3. Definisi operasional variabel penelitian

3.3.1. Return Saham

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Actual Return digunakan dalam dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus (Hartono, 2017) :

$$Ri,t = \frac{Pi,t - Pi,t-1}{Pi,t-1}$$

Keterangan:

Ri,t = Return Saham i pada waktu t

Pi,t = Harga Saham i pada periode t

Pit-1 = Harga Saham pada i periode t-1

3.3.2. Nilai Tukar Rupiah

Nilai kurs tengah yang gunakan dalam penelitian ini yaitu harga mata uang dollar amerika serikat terhadap mata uang rupiah . nilai tukar ini ditetapkan oleh Bank Indonesia berdasarkan harga kurs setiap tahunnya yang diambil pada hari kerja terakhir di bulan terakhir pada tahun tersebut. Kurs tengah dirumuskan :

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

3.3.2. Suku Bunga

BI Rate merupakan indikasi level suku bunga jangka pendek yang diingikan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target infalsi . suku bunga BI Rate yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga yang telah di tetapkan oleh Bank Indonesia tahunan yang diambil pada suku bunga bulan terakhir pada tahun tersebut

3.3.3. Inflasi

Inflasi dapat digunakan untuk mengukur aktivitas ekonomi untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional. Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu presetase inflasi setiap tahunnya dengan mengambil tingkat inflasi pada bulan terakhir tahun tersebut

3.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis dari data kuantitatif dimana fungsinya yaitu memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel terikat dengan variabel bebas secara simultan maupun secara sendiri-sendiri. Hubungan fungsional antara satu variabel terikat dengan variabel bebas dilakukan dengan menggunakan regresi berganda

Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 NTR + \beta_2 SB + \beta_3 INF + e$$

Dimana :

Y	= Return saham
α	= konstata
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= koefisien regresi
NTR	= Nilai tukar rupiah
SB	= Suku bunga BI rate
INF	= Inflasi
e	= error

Nilai koefisien regresi sangat diperhatikan sebagai dasar penelitian. Koefisien β akan bernilai positif jika menunjukan hubungan yang searah anatara variabel terikat dengan variabel bebas,dimaksudkan bahwa kenaikan dari variabel terikat akan mempengaruh kenaikan dari variabel bebas dan begitu pula sebaliknya jika variabel terikat mengalami penurunan. sedangkan ketika koefisien a bernilai negatif maka menunjukan

hubungan yang berlawanan, dimaksudkan bahwa kenaikan pada variabel terikat akan mempengaruhi penurunan pada variabel bebas, demikian pula sebaliknya (Ghozali, 2013).

Model persamaan yang didapatkan dari pengelohan data diharapkan tidak terjadi gejala multikolinieritas, heterokedastisitas, normalitas dan autokorelasi. Untuk mengatahui apakah terjadi atau tidaknya gejala-gelaja tersebut dilakukan pengujian terlebih daluhu dengan melakukan uji asumsi klasik

3.4.1. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Multikolineritas

Pengujian multikolineritas menurut Ghozali (2013) dilakukan untuk tujuan menguji apakah model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. untuk mendekteksi ada atau tidaknya multikolineritas di dalam model regresi yaitu sebagai berikut:

a. Nilai R^2 dari suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual banyak dari variabel independen yang tidak signifikan mempengaruhi varibel dependen
b. Menganilis matrik korelasi antar variabel independen. jika antar variabel independen ternyata di temukan adanya korelasi yang cukup tinggi (> 0.9) bisa di asumsikan terdapat indikasi adanya multikolinearitas.

c. Dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Nilai cut off yang dipakai untuk menunjukan adanya multikolinearitas yaitu nilai tolerance < 0.10 atau nilai VIF > 10

Jika Multikolinearitas menunjukan tanda-tanda yang tinggi, ditunjukkan dengan standar error koefisien semakin besar dan akan berdampak pada coefidence Interval untuk pendugaan parameter semakin lebar. Sehingga memungkinan adanya kekeliruan dalam penerimaan hipotesis yang salah. Uji ini dapat dilakukan dengan meregresikan model analisis dan melalukan uji korelasi antar varibel bebas dengan memakai variance inflating factor (VIF). Batas VIF dalam hal ini yaitu 10 jika melebihi batas maka bisa diasumsikan terjadinya multikolinearitas Ghozali (2013)

Apabila terjadi multikolinearitas maka dapat diatasi dengan melakukan beberapa cara menurut Ghozali (2013) yakni:

a. Menggabungkan data crosssection dan time series (Polling data)
b. Menghilangkan satu atau lebih variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi dan identifikasikan variabel independen lainnya untuk membantuk prediksi

c. Transformasi variabel merupakan salah satu cara mengurangin hubungan liniear diantara variabel independen. transformasi dapat dilakukan dalam bentuk logaritma natural dan bentuk first difference atau delta .

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujain heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji adanya ketidaksamaan variance dalam model regresi dari residual suatu pegamatan ke pengamatan yang lain jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap dapat disebut Homoskedastisitas, sebaliknya jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi dapat dikatakan baik bila homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser. Dalam pengambilan keputusan dalam uji glejser menggunakan dasar menurut Ghozali (2013) yaitu dengan melihat nilai signifikasi di atas $\alpha = 5\%$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas

3. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terdistribusi normal variabel pengganggu atau residualnya Ghozali (2013). untuk mengatahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan uji statsistik

Untuk mengetahui adanya normalitas data dapat dilakukan uji statistik non-parametrik melalui uji Kolomogrov-Smirnov Test (K-S). Uji K-S.Data dapat dikatakan normal jika nilai signifikan lebih dari 0,05. sebaliknya jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribursi secara normal

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji dalam model regresi linear apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penggangu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka dapat dikatakan terdapat problem autokorelasi. Model regresi yang baik yaitu ketika bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, dapat menggunakan uji statistik melalui Uji Durbin-Watson (DW test) Ghozali (2013) Dalam pengambilan keputusan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dasarnya yaitu

a. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi
b. Bilai nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl) maka koefisien autokorelasi > 0. Menandakan adanya autokorelasi positif.
c. Bila nilai DW lebih besar dari (4-dl) maka koefisien autokorelasi < 0, menunjukan adanya autokorelasi negatif

d. Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara (4-du) dan (4-di). Maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.4.2. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinan (R2)

Koefisien determinan dalam hal ini mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinan merupakan besaran yang memberikan informasi goodness of fit dari persamaan regresi, yaitu dengan memberikan proporsi atau presentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan (X1,X2,X3) secara bersamaaan terhadap variasi dari variabel dependen (Y). Nilai dari koefisien determinan yaitu antara 0 dan 1. Nilai dari R^2 kecil menunjukan bahwa kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas Ghozali (2013) Apabila nilai mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel bebas menghasilkan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

2. Penggunaan Terhadap Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Pengujian uji statistik f dilakukan untuk menunjukan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Taraf

signifikasi yang digunakan yaitu sebesar 5% nilai F ratio dari masing-masing koefisien regresi yang kemudian dibandingkan dengan nilai pada t Tabel. Jika F rasio lebih besar dari F Tabel atau prob-sig < α = 5% berarti dikatakan bahwa masing-masing variabel bebas dapat berpengaruh terhadap variabel terikat. Langkah-langkah yang dapat digunakan menurut Ghozali (2013):

a. Merumuskan hipotesis

   Ha diterima menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan.

b. Menentukkan nilai signifikasi yaitu sebesar 0.05 (α = 5%)

c. Membandingkan P value dengan taraf signifikasi , jika :

   1. Nilai P Value < 5% maka Ho ditolak dan Ha diterima dimana variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat
   2. Nilai P Value > 5% maka Ho diterima dan Ha ditolak dimana variabel bebas secara simultan Tidak berpengaruh terhadap variabel terikat

d. Tentukan nilai koefisien determinasi, dimana koefisien ini menunjukkan seberapa besar variabel independen yang digunakan pada model ini mampu menjelaskan variabel dependennya

3. Pengujian dengan Koefisien Regresi Parsial (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari tiap- tiap variabel independen (Nilai tukar rupiah, Tingkat suku bunga, inflasi) terhadap return saham sektor perbankan di Bursa efek indonesia periode 2014-2018. Ghozali (2013)

Pada penelitian ini tingkat signifikasi yang digunakan yaitu 5% dengan pengujian yang ditetapkan yaitu sebagai berikut :

a. Jika P Value > 5% maka Ho diterima dan Ha ditolak dimana variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat
b. Jika P Value < 5% maka Ho ditolak dan Ha diterima dimana variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.Analisis Data

4.1.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk menganalisi data dengan melakukan analisis regresi berganda dibantu program komputer SPSS For Windows versi 21. untuk mendapatkan hasil terbaik dalam melakukan estimasi, sebelumnya data sekunder diuji dengan pengujian asumsi regresi klasik yaitu uji multikolineritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas

a. Uji Multikolineritas

Pengujian multikolineritas menurut Ghozali (2013) dilakukan untuk tujuan menguji apakah model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. untuk mendekteksi ada atau tidaknya multikolineritas di dalam model regresi yaitu sebagai berikut :

a. Nilai R^2 dari suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual banyak dari variabel independen yang tidak signifikan mempengaruhi varibel dependen
b. Menganilis matrik korelasi antar variabel independen. jika antar variabel independen ternyata di temukan adanya

korelasi yang cukup tinggi (> 0.9) bisa di asumsikan terdapat indikasi adanya multikolinearitas.

c. Dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Nilai cut off yang dipakai untuk menunjukan adanya multikolinearitas yaitu nilai tolerance < 0.10 atau nilai VIF > 10

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NTR	,610	1,639
	SB	,692	1,445
	INF	,517	1,934

a. Dependent Variable: return saham

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.1 menunjukan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar sebagai variabel bebas mempunyai nilai tolerance lebih dari 10% yaitu nilai tukar sebesar 0,610 , suku bunga 0,692 dan 0,517 dan dapat dikatakan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 90%. Hasil dari VIF juga terlihat bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yang dapat diliat dari masing-masing variabel yaitu nilai tukar 1,639 , suku bunga 1,445, dan inflasi 1,934. Hal tersebut dapat diindaksi bahwa tidak terdapat multikolonearitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

b. Uji heterokedastisitas

Pengujain heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji adanya ketidaksamaan variance dalam model regresi dari residual suatu pegamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi dapat dikatakan baik bila homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser. Dalam pengambilan keputusan dalam uji glejser menggunakan dengan melihat nilai signifikan di atas α = 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	17,576	12,045		1,459	,147
	NTR	-1,844	1,277	-,148	-1,444	,151
	SB	,188	,153	,118	1,227	,222
	INF	-,090	,112	-,090	-,807	,421

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 4.2 pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji menunjukan dari ketiga variabel tersebut nilai sig > 0,05 dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas tidak signifikan terhadap nilai absolut residual regresi . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang terbentuk bebas dari gejala heterokedastisitas.

c. Uji Autokeralsi

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, dapat menggunakan uji statistik melalui Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji dalam model regresi linear apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penggangu pada periode t-1(sebelumnya).

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,158[a]	,025	,226	,48733	1,994

a. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR

b. Dependent Variable: return saham

sumber data : diolah SPSS

Bedasarkan ketentuam uji Durbin-Watson suatu model regresi dinyatakan tidak terindikasi autokorelasi jika nilai Durbin-Watson berada di daerah antara dU sampai 4-dU, yaitu 1,770 sampai 2,23. Hasil dari Tabel diatas meunjukan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,994 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat Autokorelasi pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terdistribusi normal variabel pengganggu atau residualnya.

Untuk mengetahui adanya normalitas data dilakukan uji statistik non-parametrik melalui uji Kolomogrov-Smirnov Test (K-S)

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Kolmogrov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48255912
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,112
	Negative	-,132
Kolmogorov-Smirnov Z		1,647
Asymp. Sig. (2-tailed)		,089

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

sumber data : diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 4.4, dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,089 lebih besar dari α yaitu 0,05 sehigga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang di uji terdistribusi normal.

4.1.2. Perumusan Model Persamaan Regresi

Hasil pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena model regesi bebas dari masalah normalitas data, tidak terjadinya heterokedastisitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadinya multikolinearitas pada data yang digunakan. Selanjutnya dilakukan uji estimasi linier berganda dan diinterpretasikan pada Tabel 4.5 berikut

Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Liniear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,373	15,425		,997	,021
	NTR	1,632	1,636	,103	,998	,020
	SB	-,226	,196	-,111	-1,152	,041
	INF	-,274	,143	-,214	-1,913	,048

Sumber : data diolah oleh SPSS

Hubungan antara suku bunga , nilai tukar dan inflasi terhadap return saham perbankan menghasilkan suatu persamaan sebagai berikut: Y = 15,373 + 1,632 NTR – 0,226 SB – 0,274 INF

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan

1. Konstata sebesar 15,373. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan adanya nilai tukar, suku bunga dan inflasi nilai konstan return saham perbankan sebesar 15,373.
2. Koefisien regresi variabel nilai tukar 1,632 artinya bahwa peningkatan 1 rupiah variabel nilai tukar dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya konstan akan menyebabkan peningkatan return saham sebesar 1,632. Sebaliknya jika penurunan nilai tukar 1 rupiah dapat menyebabkan penurunan return saham sebesar 1,632
3. Koefisien regresi suku bunga sebesar -0,226 artinya bahwa peningkatan 1% variabel suku bunga dengan asumsi bahwa

variabel bebas lain konstan akan menyebabkan penurunan dari return saham sebesar -0,226 , sebaliknya jika penurunan suku bunga 1% maka akan menyebabkan meningkatnya return saham sebesar 0,226.

4. Koefisien inflasi sebesar -0,274 dapat diartikan bahwa peningkatan 1% variabel inflasi dengan asumsi variabel bebas lain konstan akan menyebablan penurunan return saham sebesar -0,274 , sebaliknya jika penurunan inflasi 1% akan menyebabkan meningkatnya return saham sebesar 0.274

4.1.3. Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinan (R^2), yang terletak antara nol dan satu. Apabila nilai R^2 semakin mendekati satu, dapat diartikan bahwa variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Adapun hasil perhitungan dari nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,158[a]	,025	,0226	,48733

a. Predictors: (Constant), , NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI

b. Dependent Variabel : Return Saham

sumber : Data diolah SPSS

Tabel 4.6 menunjukkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,226 atau 22,6% . Hal menunjukan bahwa return saham perbankan mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel independen sebesar 22,6 % sedangkan sisanya 77,4 % dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Uji F (Uji Simultan)

Uji ini dilakukan untuk menguji signifikasi simultan yaitu dengan menggunakan uji F. Dalam penelitian ini nilai signifikansi yang digunakan yaitu α = 0,05. Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan membandingkan nilai signifikansi degan probabilitas (P-Value).

Tabel 4.7 Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,919	3	,306	1,290	,040[b]
	Residual	35,861	151	,237		
	Total	36,780	154			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR

sumber : data diolah SPSS

Dari Tabel 4.7 dapat diketahui signifikasi uji tersebut sebesar 0,040 yang dapat diartikan bahwa itu lebih kecil dari nilai signifikan yaitu 5 % dan dari hasil uji F ini H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukan bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara

simultan berpengaruh signifikan dalam memprediksi return saham perbankan

4.2.2. Uji T (Uji Parsial)

Pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham di uji dengan uji T dengan tujuan untuk menguji signifikan pengaruh satu variabel dependen secara individu terhadap variabel independen. hasil pengujian dengan SPSS 21 untuk memprediksi return saham perbankan dengan menggunakan variabel nilai tukar, suku bunga, dan inflasi dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	15,373	15,425		,997	,021
NTR	1,632	1,636	,103	,998	,020
SB	-,226	,196	-,111	-1,152	,041
INF	-,274	,143	-,214	-1,913	,048

a. Dependent Variable: return saham

sumber : data diolah SPSS

a) Kemampuan nilai tukar mempengaruhi return saham perbankan

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah menghasilkan nilai koefisien sebesar 1,632 dan mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0,020. Jika dibandingkan dengan nilai probabilitas sebesar 5% , nilai sig

nilai tukar rupiah lebih kecil dari nilai Probabilitas yaitu 0,020 > 0,05 hal ini artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara nilai tukar rupiah terhadap return saham perbankan secara parsial. hal ini mengindikasikan bahwa ketika nilai tukar rupiah mengalami peningkatan (rupiah terapresiasi) maka akan peningkatan return saham perbankan dan sebaliknya

b) Kemampuan suku bunga BI Rate mempengaruhi return saham perbankan

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa Suku bunga Bi Rate menghasilkan nilai koefisien sebesar -2,355 dan mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0,020. Jika dibandingkan dengan nilai probabilitas sebesar 5% , nilai sig suku bunga BI Rate lebih kecil dari nilai Probabilitas yait 0,041 > 0,05. hal ini artinya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara BI Rate terhadap return saham perbankan secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika suku bunga mengalami kenaikan maka return saham perbankan mengalami penurunan dan sebaliknya

c) Kemampuan inflasi mempengaruhi return saham perbankan

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat inflasi menghasilkan nilai koefisien sebesar -2,172 dan mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0,031. Jika dibandingkan dengan nilai probabilitas sebesar 5% , nilai sig Inflasi lebih kecil dari nilai Probabilitas yaitu 0,048 > 0,05. hal ini artinya H_0 ditolak dan H_a diterima Sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Inflasi terhadap return saham perbankan secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika inflasi mengalami peningkatan maka return saham perbankan mengalami penurunan

4.3. Pembahasan

4.3.1. Kemampuan Nilai Tukar Mempengaruhi Return Saham Perbankan

Menurut (Hartono, 2017) bahwa depresiasi dari nilai tukar akan mempengaruhi penurunan pada harga saham sebaliknya apresiasi pada rupiah akan berdampak pada peningkatan harga saham. Menurut Granger dkk (2000) menjelaskan bahwa secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dengan harga saham dijelaskan dalam pendekatan tradisional hubungan antara kurs dan harga saham yaitu bersifat positif, dimana perubahan yang terjadi pada kurs akan berdampak pada kompetitifnya suatu perusahaan disebabkan efek perubahan pada kurs akan mempengaruhi

pendapatan dan biaya operasional suatu perusahaan yang mana akan berdampak pada harga sahamnya

Bank yang dalam hal ini sebagai lembaga yang menjual belikan berupa kertas asing atau *banknote* yang dikenal dengan devisa tunai memiliki sifat seperti uang tunai biasa. Dalam perdagangannya tidak semua uang kertas dapat diperjualbelikan, tergantung pada peraturan devisa di nergara asal dari *banknotes* bersangkutan. Peredarannya pun biasanya dibawa oleh para turis atau pengusaha asing. Dalam hal ini bank tidak selalu memiliki persediaan atau kewajiban untuk selalu menyediakan uang kertas karena *banknotes* harus segara dapa dijual kembali, ketika banknotes tidak dapat segera dijual bank akan mendapat kerugian. dalam hal ini penukaran mata uang nasional ke mata uang asing dapat ditukarkan berdasarkan nilai tukar yang berlaku (Anoraga & Pakarti, 2001)

Semakin terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar maka akan menyebabkan rupiah semakin lemah diperdagangkan sehingga bank akan mengalami kesulitan dalam menjual banknotes tersebut yang mana bank akan mengalami kerugian akan hal itu, sehingga akan berdampak pada rendahnya harga saham bank yang disebabkan oleh investor lebih memilih untuk menjual sahamnya yang disebabkan karena keuntungan yang didapatkan oleh investor rendah karena berkurangnya keuntungan yang diterima oleh bank

.Sebaliknya, semakin terapresiasinya mata uang rupiah terhadap dollar akan menyebabkan rupiah lebih mudah untuk diperdagangkan yang mana akan meningkatkan keuntungan bank (Maryanne, 2009)

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan.

APT dikembangkan oleh Ross (1976) yang berlandaskan hukum satu harga (*The Law of One Price*) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak sejenis tetapi berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama dan dapat mengakomodasi sumber-sumber resiko sistematis. Yang mana asumsi utama dari APT yaitu setiap investor, yang memiliki peluang untuk meningkatkan return portofolionya tanpa meningkatkan resikonya, akan memanfaatkan peluangnya. pada model APT faktor-faktor makro ekonomi seperti nilai tukar. Perubahan kurs mata uang akan mempengaruhi perdagangan antar negara dan pengembalian hutang luar negeri sehingga akan memberikan beban tambahan pada perusahaan dan akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang di dapatkan yang

mana akan berdampak pada nilai jual perusahaan tersebut di mata investor

Selain APT terdapat CAPM yang bisa digunakan untuk mengestimasi return. Pada saat di pasar modal indonesia model CAPM sangat cocok untuk digunakan membentuk return portofolio, karena investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian dan resiko dari presepsi mengenai harga saham dibandingkan presep mengenai size dan Value (Wirawan dan Murtini, 2008). Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM ialah investor memiliki presepsi yang sama atas keadaan pasar dan investor disni bertindak sebagai price taker, tidak ada pajak maupun biaya transaksi , para investor dapat meminjam maupun memberi pinjaman pada jumlah yang tidak terbata hanya pada tingkat suku bunga tetap yang tidak ada resiko dan semua aset yang diperjual belikan adalah likuid

Hal penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Kadir (2008) bahwa nilai kurs mempengaruhi secara postif terhadap return dari semua portofolio yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Yunita & Robiyanto (2018) menujukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor keuangan

Hasil ini berlawanan dengan Hardiningsih dkk (2001), Riantani & Tambunan (2013) dan Suriyani & Sudiartha (2018)

menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham

4.3.2. Kemampuan Suku Bunga Mempengaruhi Return Saham Perbankan

Perubahan suku bunga dalam hal ini bisa mempengaruhi varibalitas return suatu investasi Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik artinya penurunan suku bunga akan berakibat pada naiknya harga saham. Sebaliknya meningkatnya tingkat suku bunga dapat menimbulkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal sehingga harga saham akan mengalami penurunan (Harianto & Sudomo,2001).

Menurut Hamid (2008) ketika suku bunga mengalami peningkatan maka bunga pinjaman akan mengalami peningkatan yang mana ketika bunga pinjaman mengalami peningkatan maka apabila perusahaan ingin meminjam dananya dari bank perusahaan harus membayar lebih kepada bank yang mana ini dapat lebih memberatkan perusahaan sehingga perusahaan lebih memilih untuk tidak meminjam dananya dari bank. ketika keuntungan bank yang bersumber dari pinjaman perusahaan terhadap bank berkurang terlebih bunga merupakan komponen pendapatan yang paling tinggi ini akan mempengaruhi keuntungan yang bank terima maka keuntungan yang dibagikan dari bank kepada investor berupa deviden pun berkurang yang itu akan membuat investor yang

menanankam dananya kedalam sahamnya lebih memilih menjual sahamnya yang akan mempengaruhi menurunnya harga saham.

Menurut Tandelilin (2010) kenaikan dari tingkat suku bunga BI Rate juga mempengaruhi investor untuk beralih investasinya ke pasar uang (tabungan) maupun deposito., karena bunga yang di tawarkan bank lebih tinggi dibandingkan berinvetasi ke dalam bentuk saham yang lebih beresiko sehingga ketika banyak investor yang menjual sahamnya akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham dan return yang di dapatkan juga menurun.

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan.

APT dikembangkan oleh Ross (1976) yang berlandaskan hukum satu harga (The Law of One Price) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak sejenis tetapi berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama dan dapat mengakomodasi sumber-sumber resiko sistematis. Yang mana asumsi utama dari APT yaitu setiap investor, yang memiliki peluang untuk meningkatkan return

portofolionya tanpa meningkatkan resikonya, akan memanfaatkan peluangnya. pada model APT faktor-faktor makro ekonomi seperti suku bunga. Tingkat suku bunga dijadikan patokan dalam perbandingan imbalan investasi bilai di investasikan ke sektor lain. Jika tingkat pengembalian investasi lebih tinggi dibandingkan dari pada tingkat suku bunga maka investasi tersebut layak untuk diterima

Selain APT terdapat CAPM yang bisa digunakan untuk mengestimasi return. Pada saat di pasar modal indonesia model CAPM sangat cocok untuk digunakan membentuk return portofolio, karena investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian dan resiko dari presepsi mengenai harga saham dibandingkan presepi mengenai *size dan value* (Wirawan dan Murtini, 2008). Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM ialah investor memiliki presepsi yang sama atas keadaan pasar dan investor disni bertindak sebagai *price taker*, tidak ada pajak maupun biaya transaksi , para investor dapat meminjam maupun memberi pinjaman pada jumlah yang tidak terbata hanya pada tingkat suku bunga tetap yang tidak ada resiko dan semua aset yang diperjual belikan adalah likuid

Hal penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hooker (2004) dan Chiarella & Gao (2004) yang menemukan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar,

Kandir (2008) yang menemukan tingkat bunga mempengaruhi secara negatif return semua portofolio yang diteliti.

Penelitian ini berlawanan dengan hasil dari penelitian Suriyani & Sudiartha (2018) bahwa suku bunga bepengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. penelitian Yunita & Robiyanto (2018) bahwa suku bunga berpengaruh terhadap return indeks harga saham sektor keuangan

4.3.3. Kemampuan Inflasi Mempengaruhi Return Saham Perbankan

Menurut Tandelilin (2010) dalam segi perusahaan inflasi dapat mempengaruhi secara langsung kinerja perusahaan sektor rill dalam hal penurunan laba, yang disebabkan karena meningkatnya biaya yang ditanggung perusahaan serta menurunkan daya beli masyarakat. inflasi yang tinggi juga dapat membebani perusahaan untuk menghasilkan return saham bagi investor dan ini dapat menyebabkan deviden yang dibagikan perusahaan menjadi kecil

Inflasi yang tinggi cenderung mendorong masyarakat untuk berinvetasi ke aset rill seperti tanah, rumah dan barang konsumsi lainnya (Erawati & Llewelyn, 2002). Pemilik saham dan pelaku pasar cenderung akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki ketika inflasi tinggi ketika banyak yang melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menurun dan diikuiti dengan penurunan return (capital loss)

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan.

APT dikembangkan oleh Ross (1976) yang berlandaskan hukum satu harga (The Law of One Price) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak sejenis tetapi berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama dan dapat mengakomodasi sumber-sumber resiko sistematis. Yang mana asumsi utama dari APT yaitu setiap investor, yang memiliki peluang untuk meningkatkan return portofolionya tanpa meningkatkan resikonya, akan memanfaatkan peluangnya. pada model APT faktor-faktor makro ekonomi seperti inflasi turut diperhitungkan dalam memprediksi return saham. inflasi yang tinggi akan merugikan perusahaan dan investor karena bagi perusahaan akan berdampak pada meningkatkan biaya modal dan mengurangi laba dan bagi investor karena laba perusahaan berkurang sehingga bagi para investor , investasi kedalam saham tidaklah cukup menarik dan memilih untuk memindahkan dananya ke dalam investasi berbentuk aset rill.

Selain APT terdapat CAPM yang bisa digunakan untuk mengestimasi return. Pada saat di pasar modal indonesia model CAPM sangat cocok untuk digunakan membentuk return portofolio, karena investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian dan resiko dari presepsi mengenai harga saham dibandingkan presep mengenai size dan Value (Wirawan dan Murtini, 2008). Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM ialah investor memiliki presepsi yang sama atas keadaan pasar dan investor disni bertindak sebagai price taker, tidak ada pajak maupun biaya transaksi , para investor dapat meminjam maupun memberi pinjaman pada jumlah yang tidak terbata hanya pada tingkat suku bunga tetap yang tidak ada resiko dan semua aset yang diperjual belikan adalah likuid

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriyani & Sudiartha (2018) bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham. Hasil dari Kurniasari dkk (2018) , Prihantini (2009) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham di bank

hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dkk (2001) bahwa inflasi signifikan berpengaruh positif terhadap return saham. menurut Indriastuti & Nafiah (2017) bahwa inflasi tidak bepengaruh terhadap return saham

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

bedasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka kesimpulannya yaitu

1. Nilai R Square diketahui sebesar 0,226 yang dapat diartikan bahwa 22,6% return saham dapat dijelaskan ketiga variabel bebas yaitu : nilai tukar, suku bunga BI Rate dan inflasi. sisanya 77,4 % dipengaruhi oleh variabek lain diluar penelitian
2. Hasil Uji Signifikan simultan yaitu uji F menunjukan bahwa nilai tukar, BI Rate, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perbankan
3. Hasil Uji T menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap return saham perbankan sedangkan BI Rate dan inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham perbankan

5.2. Saran

1. investor dalam hal ini mepertimbangkan pergerakan nilai tukar, inflasi dan suku bunga, karena variabel ini telah terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan . variabel-variabel ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan atau strategi investasinya . karena pergerakan nilai tukar, inflasi dan suku bunga dapat mempengaruhi besarnya return saham

2. rendahnya nilai koefisien determinasi (R Square) dapat mendorong peneliti selanjutnya untuk menambahkan faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap return saham
3. penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu terletak dari faktor makro ekonomi yang dipakai untuk memprediksi harga saham hanya terbatan pada nilai tukar, suku bunga, dan inflasi, untuk kedepannya penelitian selanjutnya untuk memperhatikan pengaruh faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan
4. pengambilan periode penelitian yang hanya 5 tahun, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkannya dengan memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh dapat lebih menggambarkan pergerakan harga saham perusahaan perbankan di BEI
5. Menambah jumlah sample perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, makin banyak jumlah sample yang digunakan lebih bisa mewakili hasil penelitian
6. untuk penelitian selanjutnya dapat melakukannya pada jenis perusahaan lain yang ada di Bursa Efek Indonesia guna menambah validitas hasil penelitian

DAFTAR PUSTAKA

Akpo, E. S., Hassan, S., & Esuike, B. U. (2015). Reconciling The Arbitrage Pricing Theory (APT) and The Capital Asset Pricing Model (CAPM) Institutional and Theoretical Framework. *International Journal of Development and Economic Sustainability*, Vol 3, No. 6. Hal 17-23

Amperaningrum, I., & Agung, R. S. (2011). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding PESAT(Psikologi,Ekonomi,Sastra,Arsitektur & Sipil),* Vol 4, Hal 160-164.

Anoraga, P., & Pakarti, P. (2001). *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan.* Jakarta: PT. Rineka Cipta.

Arifin Z. (2005). *Teori keuangan dan Pasar Modal. Edisi kedua*. Yogyakarta: Ekonisia

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investmens* (7th ed.). McGraw-Hill.

Brigham , & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns: The Case Of Event Studies. *Journal Of Financial Economics. Vol.14, No.1*, Hal 3-31.

Chiarella, C., & Gao, S. (2004). The value of the S&P 500—A macro view of the stock market adjustment process. *Global Finance Journal, Vol.15,No,*2, Hal 171-196.

Dornbusch, R. (2004). *Makro Ekonomi*. Jakarta: Media Global Edukasi.

Erawati, N., & Llewelyn, R. (2002). Analisa Pergerakan Suku Bunga dan Laju Ekspektasi Inflasi Untuk Menentukan Kebijakan Moneter di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan,* Vol 4, No2, Hal 98-107.

Fama, E. (1969). Efficient Capital Market: A Review Of Theory and Empirical Work. *The Journal Of Finance,* Vol.25 No.2, Hal 383-417.

Fama, E. F., & French, K. R. (1989). Business Condition And Expected Returns On Stock And Bonds. *Journal of Financial Economics 25,* Vol 2, No 1, Hal 23-49.

Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Granger, C. W., Huang, B. N., & Yang, C. W. (2000). A Bivariate Causality Between Stock Price and Exchange rate : Evidence from recent Asian Flu. *The Quarterly Review of Economics and Finance,* Vol 40, Hal 337-354.

Gudono. (1999). Penilaian Pasar Modal Terhadap Fluktuasi Bisnis Real Estat. *KELOLA*, Hal 42-53.

Gujarati, D. (1995).*Dasar-dasar Ekonometrika* . Jakarta: Erlangga.

Hamid, M. (2008). Pengaruh Suku Bunga Deposito dan Kurs Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan,* Vol 5, No 2, Hal 154-170.

Handroyiannis, G., & Papapetrou, E. (2001). Macroeconomics Influences on the Stock Market. *Journal Of Economics and Finance,* Vol 25, No 1, Hal 33-48.

Hardiningsih, P., Suryanti, & Chairi, A. (2001). Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Studi Kasus Basic Industry dan Chemical. *Jurnal Startegi Bisnis, 8*, Vol 8, No 6, Hal 83-98

Harianto, D., & Sudomo, D. (2001). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal.* Jakarta: PT BURSA EFEK JAKARTA.

Hartono, Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 11.* Yogyakarta: BPPE.

Hooker, M. A. (2004). Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns : A Bayesian Model Selection. *Emerging Markets Review,* Vol 5, No 4, Hal 379-387.

Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta: Edisi Kelima, UPP STIM YKPN.

Indriastuti, A., & Nafiah, Z. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs, dan Resiko Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal STIE Semarang,* Vol 9, No 1, Hal 72-80.

Jogiyanto, & Fachrudin. (1997). *Hubungan Dinamis Antara Nilai Kurs dan Inflasi dengan IHSG sesudah Penerapan Nilai Kurs Mengambang Terkendali.* Yogyakarta: Jurnal Manajemen Keuangan BPFE.

Jones, C. P. (1997). *Investment: Analysis and Management. Sixth Edition.* New Jersey: John Wiley and Sons Publisher .

Jumria. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Perbankan Di Indonesia. *ASSETS*, Vol 7, No 2, Hal 245-259.

Kadir, S. Y. (2008). Macroeconomic Variabels, Firm Charateristics and Stock Returns: Evidence From Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol 16, No 16 , Hal 35-45.

Kasman, S., Vandar, G., & Tunc, G. (2011). The impact of interest rate and exchange rate volatility on banks' stock returns and volatility: Evidence from Turkey. *Economic Modelling* Vol 28, No 3 , Hal 1328-1334.

Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi,Suku Bunga,Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, Vol 8, No 1, Hal 53-64.

Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (1994). *Ekonomi Internasional : Teori dan kebijakan.* Jakarta: PT Rajagrafrindo Persada.

Kurniasari, W., Wiranto, A., & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Retrun Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal Of Accounting Science*, Vol 2, No1, Hal 67-90.

Mardiyati, U., & Rosalina, A. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol 4, No1, Hal 1-15.

Maryanne, D. M. (2009). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah,Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, dan Beta Saham Terhadap Harga Saham.* Semarang: Universitas Diponegoro.

Mok, H. (1993). Causality of Interest Rate, Exchange Rate, and Stock price at Stock Market Open and Close in Hongkong. *Asia Pacific Journal of Management.*,Vol 10, No 2, Hal 123-129.

N, R., & N, K. (2015). Impact of Macro Variables on Karachi Stock Exchange. *Journal of Tourism & Hospitality*, Vol 4, No 4, Hal 1-5.

Oshaibat, S. A., & Majali, A. (2016). The Relationship Between Stock Returns And Each Of Inflation, Interest Rates, Share Liquidity and Remittances of

Workers in Amman Stock Exchange. *Journal of Internet Banking and Commerce*. Vol 21, No 2, Hal 1-17

Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Strategi, Vol 18, No 2*.Hal 99-117

Putri, V. R. (2015). Hubungan Dinamis Antara Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi dengan Indeks Harga Saham di BEI. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Perbankan, V*ol , No 3, Hal 110-119.

Riantani, S., & Tambunan, M. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2013 (Semantik 2013)*, Vol 3, No 1, Hal 532-537.

Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio.* Surabaya: Erlangga.

Samuelson. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi.* Jakarta: Media Global Edukasi.

Samuelson, P. .., & Nordhaus, W. D. (1992). *Makroekonomi.* Jakarta: PT. Media Global Edukasi.

Saripudin, & Lutfi, H. (2017). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Kalbisocio*, Vol 4, No 2, Hal 149-157.

Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 7, No 6, Hal 3172-3200.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: Kanisius.

Thobarry, A. A. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga,Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008.* Semarang: Universitas Diponegoro.

Tjiptono , D., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Salemba Empat .

Utami, M., & M. R. (2003). Peranan Profitabiliatas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol 5, No 2, Hal 123-131.

Wijaya, R. (2013). Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011. *Calyptra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya,* Vol 2, No1. Hal 1-15

Wirawan,D & Murtini, U. (2008). Perbandingan Fama dan French Three Factor Model dengan CAPM. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol 4, No 2, Hal 132-145

Wogbangpo, P., & Sharma, S. C. (2002). Stock Market and Macroeconomic Fundamental Dynamic Interactions: ASEAN 5-Countries. *Journal Of Asian Economics,* Vol 13, Hal 27-51.

Yunita, & Robiyanto. (2018). The Influence of Inflation rate, BI Rate, and Exchange Rate changes to the Financial sector stock price index return in the indonesian stock market. *JMK,* Vol 20, No 2, Hal 80-86.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Retrun Saham Perbankan 2014-2018

Nama	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AGRO		0,145585	-0,01216	-0,7487	-0,26476	0,693548
BABP		-0,30215	-0,14286	-0,05556	-0,25	-0,01961
BACA		0,090909	1,135417	0,004878	0,048544	0,388889
BBCA		0,367188	0,013333	0,165414	0,412903	0,187215
BBKP		0,209677	-0,06667	-0,08571	-0,07813	-0,53898
BBMD		0,019108	-0,025	-0,03846	-0,08333	0,003636
BBNI		0,544304	-0,18197	0,107214	0,791855	-0,11111
BBRI		0,606897	3,903433	0,021882	-0,68822	0,005495
BBTN		0,385057	0,074689	0,343629	1,051724	-0,28852
BDMN		0,198675	-0,29282	0,159375	0,873315	0,093525
BEKS		-0,04778	1,312391	0,075472	-0,12281	0
BJBR		-0,17978	0,034247	3,490066	-0,29204	-0,14583
BJTM		0,226667	-0,05	0,304348	0,245614	-0,02817
BKSW		0,312672	-0,29268	0,103448	-0,25	-0,24167
BMAS		0,185965	0,183432	0,05	-0,06667	-0,06122
BNBA		0,006369	0,202532	0,052632	0,34	0,037313
BNGA		-0,09239	-0,28743	0,420168	0,597633	-0,32222
BNII		0,544304	-0,97197	0,988304	-0,22353	-0,2197
BNLI		0,194446	-0,28431	-0,4127	0,126126	0
BSIM		0,4125	0,162242	1,208122	0,011494	-0,375

BTPN		-0,0814	-0,39241	0,1	-0,06818	0,398374
BVIC		-0,04	-0,125	0,019048	1,205607	-0,19492
INPC		-0,13187	-0,18987	0,140625	0,09589	-0,225
MAYA		-0,31637	0,319743	0,615385	0,222222	0,824675
MCOR		0,614232	1,50941	-0,50667	0,445946	-0,33645
MEGA		-0,02439	0,6375	-0,22137	0,309804	0,467066
NAGA		-0,03333	0,218391	-0,0566	0,3	-0,09231
NISP		0,105691	0,875	0,623529	-0,0942	-0,544
NOBU		0,288136	-0,40526	0,681416	0,263158	0,041667
PNBN		0,765152	-0,29614	-0,08537	0,52	0,004386
SDRA		0,29213	0,001821	0,045455	-0,22609	-0,03371

Lampiran 2 Nilai Tukar

	2014	2015	2016	2017	2018
NILAI TUKAR	10703,06	10063,9	9896,5	10266,9	10643,9

Lampiran 3 Suku Bunga Tahun 2014-2018

	2014	2015	2016	2017	2018
suku bunga	7,75%	7,50%	4,75%	4,25%	6%

Lampiran 4 Inflasi

	2014	2015	2016	2017	2018
inflasi	8,36%	3,35%	3,02%	3,61%	3,13%

Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NTR	,610	1,639
	SB	,692	1,445
	INF	,517	1,934

a. Dependent Variable: return saham

Lampiran 6 Uji Heterokedastistas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17,576	12,045		1,459	,147
	NILAI TUKAR	-1,844	1,277	-,148	-1,444	,151
	SUKU BUNGA	,188	,153	,118	1,227	,222
	INFLASI	-,090	,112	-,090	-,807	,421

a. Dependent Variable: Abs_RES

Lampiran 7 Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,158[a]	,025	,226	,48733	1,994

a. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR

b. Dependent Variable: Return saham

Lampiran 8 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48255912
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,112
	Negative	-,132
Kolmogorov-Smirnov Z		1,647
Asymp. Sig. (2-tailed)		,089

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 9 Uji Analisis Regresi Berganda

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,158[a]	,025	,226	,48733

a. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR

b. Dependent Variable: Return Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,373	15,425		,997	,021
	NILAI TUKAR	1,632	1,636	,103	,998	,020
	SUKU BUNGA	-,226	,196	-,111	-1,152	,041
	INFLASI	-,274	,143	-,214	-1,913	,048

a. Dependent Variable: Return Saham

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,919	3	,306	1,290	,040[b]
	Residual	35,861	151	,237		
	Total	36,780	154			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR