

Abstract

This study analyzes inflation, interest rates, and the rupiah exchange rate of stock returns on state-owned banks listed on the Indonesia stock exchange in 2012-2018. the research method used is a quantitative method with the type of associative research. The sample selection uses a purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS version 22. based on the t-test results, the inflation variable has a significant effect on stock returns. The interest rate variable is having a substantial impact on stock returns. The variable rupiah exchange rate is having a considerable impact on stock returns. The f test results show that inflation, interest rates, and the rupiah exchange rate simultaneously significantly affect stock returns on state-owned banks listed on the Indonesia stock exchange in 2012-2018. The coefficient of determination results shows the adjusted r square value of 68%, which means the value of 68% stock returns is influenced by three independent variables: inflation, interest rates, and the rupiah's exchange rate.

Keywords:

Inflation, Interest Rate, Rupiah Exchange Rate

RETURN SAHAM PADA BANK BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Maria Yosepha Riwu¹, Ermalina²

¹Mahasiswa S1 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan

²Dosen Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan

E-mail: ermalina1962@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Dikirim:

Ditelaah: 19 Januari 2021

Diterima: 19 Februari 2021

Publikasi daring [*online*]: 29 Februari 2021



Februari 2021, Vol 3 (1): 107-118

Indonesian Journal of Economics Application

©2020 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan

e-ISSN: 2622-2299

<http://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/IJEA>

PENDAHULUAN

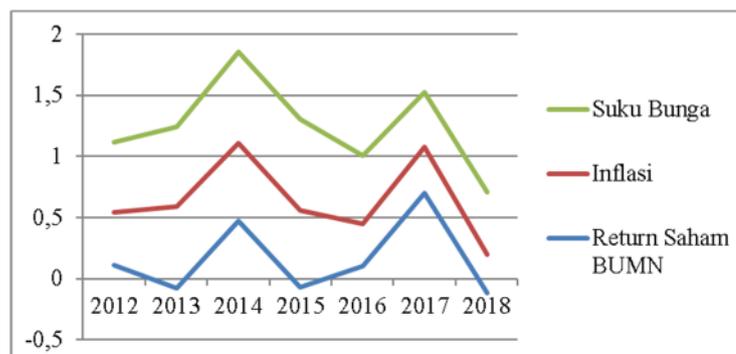
Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang kekurangan dana dan juga pihak yang kelebihan dana dalam periode jangka panjang. Perekonomian suatu negara menjadikan pasar modal sebagai salah satu alternatif dalam pembiayaan suatu perusahaan. Berdasarkan faktanya pemerintah sekarang harus menghadapi perlambatan pertumbuhan ekonomi global yang mempengaruhi investasi. Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi global di Indonesia beberapa diantaranya adalah tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan perubahan nilai tukar Rupiah. Investasi saham dari pemodal akan menghasilkan keuntungan yaitu dividen dan *capital gain* serta risiko yaitu *capital loss* dan risiko likuiditas. *Capital gain* dan *capital loss* termasuk ke dalam *return* saham yang berasal dari investasi saham dalam jangka waktu atau periode tertentu. *Return* saham adalah tujuan utama dari investor ketika berinvestasi.

Return saham yang semakin meningkat akan menambah daya tarik investor untuk berinvestasi. Sebaliknya jika *return* saham menurun maka akan mengurangi ketertarikan dari investor. Menurut Tendelin (2010:314) *return* saham dipengaruhi oleh variabel ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah.

Menurut Tandelin (2010:342) “inflasi adalah kecenderungan peningkatan harga produk yang beredar dimasyarakat secara keseluruhan”. Inflasi secara wajar dapat mendatangkan manfaat kepada masyarakat. Sebaliknya jika inflasi tidak terkendali maka akan berdampak pada laju pertumbuhan ekonomi. Terjadinya inflasi yang tinggi akan mengurangi minat investadi dari seorang investor, karena ketika inflasi tinggi maka beban perusahaan akan meningkat sehingga mengurangi laba perusahaan. Akibatnya dari penurunan laba perusahaan akan mempengaruhi penurunan harga saham yang akan berdampak kepada penurunan *return* saham yang dimiliki pemegang saham.

Menurut Boediono (2014:76) “suku bunga adalah harga dari penggunaan dana pinjaman “. Apabila terjadi peningkatan suku bunga maka akan berdampak pada kenaikan suku bunga kredit. Suku bunga kredit yang naik akan mempengaruhi kewajiban emiten yang semakin besar sehingga minat emiten untuk meminjam pada bank juga berkurang. Hal tersebut menyebabkan jumlah pinjaman yang semakin kecil sehingga tingkat penjualan pun akan menurun. Apabila tingkat penjualan menurun maka akan mempengaruhi laba perusahaan yang semakin menurun. Kemudian ketika laba perusahaan menurun maka harga saham juga ikut menurun diikuti dengan penurunan *return*. Sebaliknya jika suku bunga menurun maka akan mempengaruhi emiten untuk meminjam dana, kemudian akan menaikkan laba dan diikuti dengan kenaikan *return* saham.

Berikut ini adalah grafik perkembangan *return* saham BUMN, inflasi dan suku bunga:



Sumber: data pribadi 2019

Gambar 1. Perkembangan *return* saham BUMN, inflasi dan suku bunga

Berdasarkan grafik diatas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara data dengan teori yang ada. Misalnya data *return* saham BUMN pada tahun 2014 mengalami kenaikan dan inflasi serta suku bunga juga turut meningkat, hal ini menunjukkan perbedaan antara data dan teori karena pada teori dijelaskan bahwa jika inflasi dan suku bunga meningkat maka *return* akan menurun. Hal ini juga terjadi pada tahun 2015, 2017 dan juga 2018.

Faktor makro lainnya yang mempengaruhi *return* saham yaitu nilai tukar Rupiah. Nilai tukar Menurut Makhyus Ekananda (2014:168) “nilai tukar adalah harga mata uang relatif suatu negara terhadap mata uang negara lain”. Jadi nilai tukar Rupiah adalah perbandingan nilai mata uang Indonesia (Rupiah) dengan mata uang negara lain. Mata uang asing yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah Dollar Amerika Serikat (USD). Penurunan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap USD akan menyebabkan meningkatnya biaya impor. Hal ini kemudian akan menyebabkan menurunnya laba perusahaan dan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham sehingga menyebabkan investor akan kurang berminat untuk berinvestasi. Kejadian berkurangnya laba ini juga kemudian diikuti oleh menurunnya harga saham dan *return* saham.

Tabel 1. Data Rata Kurs Transaksi Bank Indonesia Tahun 2014-2018 (RP/1USD)

No	Tahun	Nilai \$	Kurs Jual	Kurs Beli
1.	2012	1.00	9427.22	9,333.55
2.	2013	1.00	10503.67	10399.07
3.	2014	1.00	11937.72	11818.87
4.	2015	1.00	13458.93	13325,01
5.	2016	1.00	13373.89	13240.86
6.	2017	1.00	13451.22	13317.04
7.	2018	1.00	14317.69	14175.17

Sumber : www.bi.go.id, data diolah, 2019

Dilihat pada tabel 1.1 kurs jual dan kurs beli dari mata uang Rupiah terhadap mata uang dollar USD dari tahun 2012-2018 mengalami depresiasi. Hal ini tentunya tidak sejalan dengan teori yang ada karena berdasarkan data yang ada *return* saham dianggap berfluktuasi dari tahun ke tahun sedangkan kurs rupiah terhadap dollar selalu mengalami depresiasi. Sedangkan menurut teori, jika kurs rupiah mengalami depresiasi maka *return* harusnya mengalami penurunan.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sektor, salah satunya adalah perusahaan BUMN. Dalam perusahaan BUMN juga dibagi menjadi beberapa sub sektor. Dalam penelitian ini diambil sub sektor Bank BUMN yang terdaftar di BEI. Bank BUMN adalah bank yang di dalam aktifitasnya masih ada campur tangan Pemerintah. Bank BUMN turut serta berperan menyumbang sebagian keuntungannya untuk perekonomian negara. Peneliti menggunakan bank BUMN sebagai obyek penelitian karena bank BUMN merupakan cerminan kepercayaan investor pada stabilitas sistem keuangan dan juga karena bank BUMN juga terlibat dalam membantu program pemerintah dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat.

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap variabel *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018. Berikutnya untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018.

METODE

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif jika dilihat dari data yang diperoleh karena didalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui pengaruh variabel independen yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018. Variabel independen yang pertama yaitu inflasi. Besarnya Inflasi dihitung dengan menggunakan besarnya Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen adakah perubahan harga dari kelompok barang dan jasa yang paling banyak dikonsumsi oleh rumah tangga dalam jangka waktu tertentu. Rumus untuk menghitung Indeks Harga Konsumen adalah sebagai berikut:

$$\text{IHK} = \frac{\text{Harga Sekarang}}{\text{Harga Tahun Dasar}} \times 100\%$$

Selanjutnya ada variabel suku bunga, Suku bunga harga dari penggunaan uang untuk saat ini dan akan dikembalikan pada masa yang akan datang. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini yaitu BI Rate dan BI 7-day (*reverse*) Repo Rate. Pengukuran yang dilakukan dalam satuan persen (%).

Variabel independen lainnya yaitu Variabel Nilai Tukar Rupiah. Dalam penelitian ini yang dipakai adalah harga dari mata uang Dollar Amerika Serikat terhadap mata uang domestik yaitu Rupiah. Variabel ini diukur dengan menggunakan kurs tengah US Dollar terhadap Rupiah yang dikeluarkan oleh BI setiap bulannya dengan rumus kurs jual + kurs beli/2. Rumus untuk mendapatkan perubahan nilai tukar yaitu:

$$\text{Perubahan Kurs} = \frac{\text{kurs } t - \text{kurs } t-1}{\text{kurs } t-1}$$

Dalam penelitian ini juga menggunakan perhitungan nilai tengah kurs yaitu dengan rumus:

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

Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor akibat investasi yang dilakukan. Rumus Return Saham adalah sebagai berikut:

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

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa nilai inflasi, tingkat suku bunga, kurs dan return saham pada bank BUMN yang terdaftar di BEI dari bulan Januari 2012 sampai Desember 2018 yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia, Biro Pusat Statistik dan Bursa Efek Indonesia. situs resmi dari masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data yang dipilih oleh penulis berupa dokumentasi. Dari segi populasi, yang dipergunakan pada penelitian ini yaitu 43 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk sampel yang dipergunakan diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu dengan beberapa kriteria yang ditetapkan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka menghasilkan sampel sebanyak 4 bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk menganalisis data penelitian menggunakan alat bantu berupa aplikasi program atau software SPSS versi 22. Pengujian pertama yang dilakukan berupa uji asumsi klasik agar dapat meneruskan pada uji selanjutnya. Uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan selanjutnya uji heteroskedastisitas. Selain uji tersebut dilakukan pula analisis regresi linear berganda. Selanjutnya dilakukan pengujian

hipotesis yang sudah dirumuskan, uji yang dilakukan antara lain uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dalam model regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian ini penulis menggunakan uji kolmogorov-smirnov (K-S). Uji K-S ini dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika nilai $Sig > 0,05$ maka data distribusi normal
- Jika nilai $Sig < 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17614172
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		.483
Asymp. Sig. (2-tailed)		.974

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *output* SPSS 22, data diolah.

Berdasarkan hasil dari tabel diatas yang menunjukkan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0,974. Hasil ini berarti $0,996 > 0,05$, karena signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 maka data dinilai terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Ketentuan yang digunakan dalam metode VIF yaitu :

- Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan $VIF < 10$ maka tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam data yang diuji.
- Jika nilai tolerance $\leq 0,10$ dan $VIF \geq 10$ maka terdapat masalah multikolinearitas dalam data yang diuji

Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.754	.293		5.982	.000		
1 Inflasi	66.339	11.041	1.348	6.009	.000	.236	4.238
Suku Bunga	-37.910	6.852	-1.527	-5.533	.000	.156	6.417
Nilai Tukar Rupiah	2.485	.873	.669	2.846	.009	.215	4.649

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output SPSS 22*, data diolah.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat, nilai tolerance dan VIF dari inflasi adalah 0,236 dan 4,238, suku bunga adalah 0,156 dan 6,416 dan nilai tukar rupiah adalah 0,215 dan 4,649. Nilai tolerance dari semua variabel dependen adalah lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson sebagai berikut :

- $DU < DW < 4 - DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- $DL < DW < DU$ atau $4 - DW < DW < 4 - DL$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.846 ^a	.715	.680	.186827	2.252

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output SPSS 22*, data diolah

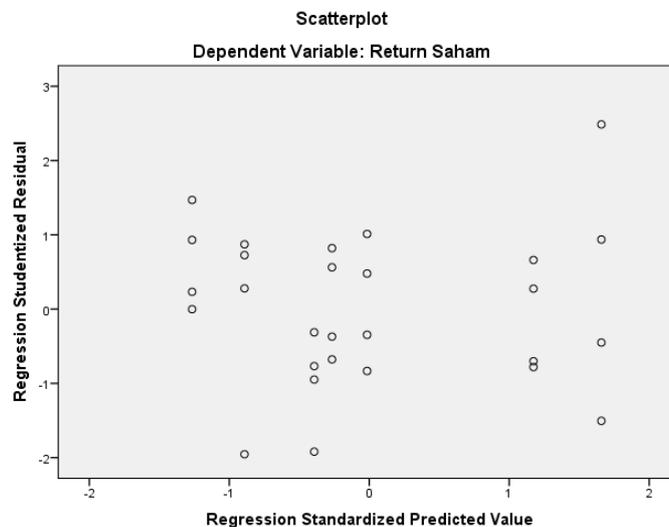
Berdasarkan hasil tabel diatas, nilai Durbin Watson yaitu sebesar 2,252. Nilai DU dan DL dapat dilihat dari tabel statistic Durbin Watson. Dengan n (jumlah data) = 28 data, dan k (variabel independen) = 3, maka $DL = 1,1805$ dan $DU = 1,6503$. Nilai $4 - DU(1,6503) = 2,3497$ dan nilai $4 - DL(1,1805) = 2,8195$. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan nilai $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,16503 < 2,252 < 2,3497$ sehingga dapat dipastikan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data yang diuji.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah nilai reregresi terjadi varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan. Dasar kriteria dalam pengambilan keputusannya, yaitu :

- Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang teratur (bergelombang, menyebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.

- Jika tidak ada yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil scatterplot dari uji heteroskedastisitas:



Sumber: Output SPSS 22, data diolah

Gambar 2. Hasil Grafik Scatterplot

Berdasarkan hasil diatas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 oada sumbu Y. maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

2. Analisis multivariate (Regresi Berganda)

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Berikut merupakan hasil analisis regresi linear berganda:

Tabel 5. Hasil analisis regresi linear berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.754	.293		5.982	.000
1 Inflasi	66.339	11.041	1.348	6.009	.000
1 Suku Bunga	-37.910	6.852	-1.527	-5.533	.000
1 Nilai Tukar Rupiah	2.485	.873	.669	2.846	.009

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: output SPSS 22, data diolah

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka dapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada bank BUMN di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

$$Return\ Saham = 1,754 + 66,339X_1 - 37,910X_2 + 2,485X_3$$

3. Uji Hipotesis
 - a. Uji t

Uji terhadap nilai statistic t merupakan uji signifikansi parameter individual. Uji t dilakukan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya.

Menurut Sujarweni (2018:181) kriteria pengujian dari uji t dapat dirinci yaitu :

- Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima
- Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 tidak diterima (ditolak) Berdasarkan signifikansi:
- Jika $P < 0,05$ maka H_0 ditolak
- Jika $P > 0,05$ maka H_0 diterima

Menurut Purwanto (2017:193) mengungkapkan hipotesis dalam model statistik yaitu:

- $H_0: \beta = 0$: artinya variabel independen bukan merupakan penjelas variabel independen.
- $H_0: \beta \neq 0$: artinya variabel independen merupakan penjelas variabel independen.

Berikut adalah tabel mengenai hasil uji t:

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.754	.293		5.982	.000
1 Inflasi	66.339	11.041	1.348	6.009	.000
Suku Bunga	-37.910	6.852	-1.527	-5.533	.000
Nilai Tukar Rupiah	2.485	.873	.669	2.846	.009

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: output SPSS 22, data diolah

Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) yang didapatkan melalui perhitungan $df = n - k - 1$ (n merupakan jumlah data dan k merupakan variabel independen) sehingga $df = 28 - 3 - 1 = 24$. Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) dapat diketahui hasil t tabel yang diperoleh yaitu sebesar 2.063899.

Berdasarkan tabel hasil uji t maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Pengaruh inflasi terhadap *return* saham
 Hipotesis pengaruh inflasi terhadap *return* saham:
 $H_{01} : \beta_1 = 0$: artinya tidak terdapat pengaruh signifikan
 $H_{a1} : \beta_1 \neq 0$: artinya terdapat pengaruh signifikan
 Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai $Sig < 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Selain itu diketahui t hitung sebesar 6.009 dan t tabel sebesar 2.063899, maka H_{01} tidak diterima (ditolak). Jadi hipotesis pertama adalah $H_{a1} : \beta_1 \neq 0$ yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara inflasi terhadap *return* Saham **diterima** (H_a diterima dan H_0 ditolak).
- b) Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham
 Hipotesis pengaruh suku bunga terhadap *return* saham:
 $H_{02} : \beta_2 = 0$: artinya tidak terdapat pengaruh signifikan
 $H_{a2} : \beta_2 \neq 0$: artinya terdapat pengaruh signifikan
 Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai $Sig < 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Selain itu diketahui t hitung sebesar 5.533 dan t tabel sebesar 2.063899, maka H_{02} tidak

diterima (ditolak). Jadi hipotesis kedua adalah $H_{a2} : \beta_2 \neq 0$ yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara suku bunga terhadap *return* saham **diterima**. H_a diterima dan H_0 ditolak).

c) Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham

Hipotesis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham:

$H_{03} : \beta_3 = 0$: artinya tidak terdapat pengaruh signifikan

$H_{a3} : \beta_3 \neq 0$: artinya terdapat pengaruh signifikan

Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai Sig<0,05 yaitu 0,009<0,05. Selain itu diketahui t hitung sebesar 2.846 dan t tabel sebesar 2.063899, maka H_{03} tidak diterima (ditolak). Jadi hipotesis ketiga adalah $H_{a3} : \beta_3 \neq 0$ yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham **diterima**. H_a diterima dan H_0 ditolak).

b. Uji F

Uji F yang dihitung dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah semua variabel independen (inflasi,suku bunga dan nilai tukar rupiah) berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen (*return* saham).

Kriteria Uji F yaitu:

Jika F hitung > F tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Jika F hitung < F tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Hipotesis dalam model statistik yaitu:

$H_{04} : \beta =$ artinya semua variabel independen secara simultan bukan merupakan penjelas variabel dependen.

$H_{04} : \beta \neq$ artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil uji F :

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.104	3	.701	20.089	.000 ^b
1 Residual	.838	24	.035		
Total	2.941	27			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga

Sumber : *output* SPSS 22, data diolah

Nilai F dapat dilihat pada tabel statistik dengan signifikansi 0,05 dengan $df(N1)=k-1$ dan $df(N2)=n-k$ dengan diketahui n adalah jumlah data dan k adalah variabel independen sehingga $df(N1)= 3-1$ yaitu 2 dan $df(N2)= 28-3$ yaitu 25, sehingga hasil yang diperoleh untuk F tabel yaitu 3,39. Berdasarkan tabel uji F diatas diketahui nilai signifikansi <0,05 yaitu 0,000<0,05. Selain itu nilai F hitung diketahui senilai 20,089 dan F tabel senilai 3,39 artinya nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($20,089>3,39$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka hipotesisnya adalah $H_{a5} : \beta \neq$ artinya semua variabel independen secara simultan (bersamaan) merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan secara simultan (bersama) terhadap *return* saham.

c. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur besarnya presentase pengaruh semua variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen. Dalam melakukan pengujian penelitian uji koefisien determinasi ini dengan menggunakan SPSS 22.

Berikut adalah tabel hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.846 ^a	.715	.680	.186827

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga

Sumber: *output* SPSS 22, data diolah

Berdasarkan hasil tabel uji koefisien determinasi diatas maka dapat dijelaskan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,680 Hal ini berarti 68% nilai variabel dependen *return* saham dipengaruhi oleh tiga variabel independen yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.6 nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu 6.009 > 2.063899 serta jika dilihat dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, sehingga H₀₁ ditolak dan H_{a1} diterima. H₀₁ ditolak dan H_{a1} diterima dapat disimpulkan dengan H₀₁ : $\beta \neq$, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan yang artinya adalah inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018.

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat diketahui bahwa ketika inflasi meningkat maka akan menyebabkan *return* saham juga meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Eti Kusmiati (2017) yang dalam penelitiannya mengatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2013-2015.

2. Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.6 nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu 5.533 > 2.063899 serta jika dilihat dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, sehingga H₀₂ ditolak dan H_{a2} diterima. H₀₂ ditolak dan H_{a2} diterima dapat disimpulkan dengan H₀₂ : $\beta \neq$, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan yang artinya adalah suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018.

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat diketahui bahwa ketika suku bunga meningkat maka akan menyebabkan *return* saham menurun. Tingginya nilai suku bunga membuat para investor merasa tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk deposito yang memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan saham. Hal tersebut mengakibatkan volume transaksi saham di Bursa Efek Indonesia semakin berkurang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sri Haryani (2018) yang dalam penelitiannya mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap

return saham saham industry Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 hingga 2016.

3. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.6 nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $2.846 > 2.063899$ serta jika dilihat dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima dapat disimpulkan dengan $H_{03} : \beta \neq$, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan yang artinya adalah nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2018.

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat diketahui bahwa ketika transaksi nilai tukar rupiah meningkat maka akan menyebabkan *return* saham juga meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sri Haryani (2018) yang dalam penelitiannya mengatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industry Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 hingga 2016 dan Devi Prasentioningsih (2016) yang dalam penelitiannya mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Return Saham pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

4. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil dari uji statistik F yang dilakukan, maka dapat dilihat bahwa F hitung lebih besar dari F tabel yaitu sebesar $20,089 > 3,39$ serta jika dilihat dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan $H_{a5} : \beta \neq 0$: artinya semua variabel independen secara simultan (bersama-sama) merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen, hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.

Besarnya persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat dari hasil uji koefisien determinasi pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,680. Hal ini berarti 68% nilai *return* saham di pengaruhi oleh ketiga variabel independen yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Berdasarkan hasil penemuan dalam penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.
2. Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.
3. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursan Efek Indonesia tahun 2012-2018.

4. Inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti dapat memberikan saran yaitu sebagai berikut:

1. Bagi para investor dan calon investor, disarankan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi tidak hanya menilai dari faktor makro dalam penelitian ini saja. Namun perlu menilai dari faktor mikro juga yaitu dengan rasio keuangan dan segala faktor yang mempengaruhi pertumbuhan *return* saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan dapat menambahkan faktor mikro yang mempengaruhi *return* saham seperti rasio keuangan sehingga jumlah sampel dan data penelitian lebih banyak.
3. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu obyek penelitian hanya diambil pada bank BUMN saja, untuk itu peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah obyek penelitian misalnya seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau Seluruh Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Thamrin dan Francis Tantri. 2017. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Cetakan Keempat. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Boediono. 2014. *Ekonomi Makro*. Yogyakarta : BPFE.
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Priyatno, Duwi. 2017. *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Purwanto, Erwan Agus dan Dyah Ratih Sulistyastuti. 2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Administrasi Publik dan Masalah-Masalah Sosial*. Yogyakarta: Gava Media.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT. Alfabet.
- Sujarweni, V Wiratna. 2018. *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: CV. Budi Utama.

www.idx.co.id
www.bi.go.id
www.bps.go.id