

ANALISIS PENGARUH EKONOMI MAKRO, STRUKTUR MODAL DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ-45 DI BEI PERIODE 2013 – 2017

Retno Yuliana ¹⁾
Bambang Widarno ²⁾
Suharno ³⁾

^{1, 2, 3)} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ retnoyuliana94@gmail.com

ABSTRACT

Stock prices fluctuate depending on the high demand on the stock market. Therefore, investors need to consider macroeconomic and microeconomic factors. This study aims to determine the effect of inflation, exchange rate of rupiah, interest rate, debt to equity ratio and return on assets toward the stock return either partially. The sample of this study was 34 LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2017 which were obtained by purposive sampling method. Data analysis technique used descriptive statistical analysis, classic assumption test and multiple linear regression analysis. The results of the study partially indicate that the inflation variable, interest rate and debt to equity ratio have a negative and non-significant influence toward the stock returns, while the variables exchange rate of rupiah and return on assets have a positive and significant influence toward the stock return.

Keywords: *inflation, exchange rate of rupiah, interest rate, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, stock return*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya dengan cara menjual surat berharga. Sementara bagi kalangan investor, pasar modal dapat digunakan sebagai alternatif untuk melakukan investasi. Banyak jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar tersebut salah satunya adalah saham. Saham merupakan bentuk investasi yang paling populer dalam pasar modal. Investasi dalam bentuk saham memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi. Oleh karena itu, investor perlu menggunakan berbagai macam informasi untuk menganalisis risiko dan ketidakpastian tersebut dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal.

Harga saham di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami fluktuasi yang secara tiba-tiba naik namun setelah satu jam kemudian bahkan hingga hitungan detik harga saham tersebut bisa berubah ditingkat terendah. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi yaitu mikro dan makro. Faktor ekonomi mikro merupakan faktor-faktor yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan sedangkan faktor ekonomi makro merupakan faktor-faktor yang ada diluar perusahaan. Apabila kondisi makro suatu negara mengalami perubahan baik positif maupun negatif investor akan bereaksi dan memprediksi kinerja perusahaan dimasa depan kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham. Tandelilin (2010:343) menyatakan variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor antara lain adalah produk domestik bruto, inflasi, tingkat bunga, kurs rupiah, anggaran defisit, investasi swasta dan neraca perdagangan dan pembayaran.

Inflasi adalah kenaikan harga produk maupun jasa secara terus menerus dan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang tinggi menyebabkan bahan baku naik sehingga biaya produksi juga akan naik, maka harga produk dapat mengalami kenaikan. Pada tahun 2013 hingga 2017 tingkat inflasi di Indonesia terus mengalami penurunan. Tahun 2013 inflasi mencapai 8,38% hingga tahun 2014 tingkat inflasi masih berada di tingkat 8,36%. Tahun 2015 hingga 2017 inflasi di Indonesia mengalami penurunan yang sangat signifikan karena konsisten di kisaran angka 3% setiap tahunnya. Terjadinya penurunan tingkat inflasi ini merupakan signal yang positif bagi investor dipasar modal karena risiko yang dihadapi relatif kecil.

Naik turunnya nilai tukar mata uang juga dapat mempengaruhi nilai pasar dan kegiatan pasar lokal. Bagi investor, melemahnya nilai tukar rupiah mengindikasikan bahwa faktor perekonomian Indonesia sedang melemah. Dilihat dalam laporan Badan Pusat Statistik nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dari tahun 2013 – 2017 mengalami fluktuasi. Tahun 2013 nilai tukar rupiah menunjukkan Rp 12.819,00 hal ini berarti mengalami penguatan, dengan kondisi seperti itu dapat menguntungkan bagi perusahaan untuk melakukan impor karena biaya yang dikeluarkan untuk melakukan impor akan jauh lebih sedikit. Sementara itu pada tahun 2014 hingga 2017 nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar Amerika Serikat. Tahun 2014 mengalami depresiasi tidak terlalu signifikan sekitar Rp 251,00 namun pada tahun 2015 hingga 2017 mengalami depresiasi yang sangat besar yaitu lebih dari Rp 1.000,00

Selain inflasi dan nilai tukar, perubahan tingkat suku bunga BI akan memberikan pengaruh bagi pasar keuangan dan pasar modal. Apabila tingkat suku bunga BI mengalami kenaikan, maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan *leverage* dan mengurangi profitabilitas. Tingkat suku bunga BI juga mengalami fluktuasi dari tahun 2013 hingga 2017. Tahun 2013 tingkat suku bunga BI sebesar 6,48% kemudian tahun 2014 mengalami kenaikan menjadi 7,54%. Tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 7,50% hingga 6 % pada tahun 2016. Tahun 2017 tingkat penurunan suku bunga BI sangat tajam yaitu sebesar 4,56% hal ini menandakan ekonomi di Indonesia mengalami pertumbuhan.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal perusahaan yaitu *debt to equity ratio* dan *return on assets*. Dimana *debt to equity ratio* yang semakin besar menandakan bahwa struktur permodalan usaha perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang, hal ini akan menyebabkan investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* tinggi karena lebih berisiko sehingga akan berimbas pada menurunnya *return* saham perusahaan. *Return on assets* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimilikinya (Hanafi, 2017). Jika *return on assets* semakin meningkat, maka kinerja perusahaan menjadi semakin membaik, karena tingkat pengembalian yang diharapkan semakin tinggi hal tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga saham yang berdampak pada *returns* saham.

Perusahaan LQ-45 menjadi objek penelitian karena Saham LQ-45 dapat dijadikan pilihan bagi investor untuk menanamkan modalnya, LQ-45 merupakan kelompok saham dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut kriteria pemilihan yang bertujuan sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya. Jadi saham LQ-45 sangat cocok digunakan oleh investor dalam berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan Winari dan Wahyudi (2016) hanya sebatas menggunakan variabel rasio keuangan *trading volume activity*, *Return on asset*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* serta dengan objek penelitian pada perusahaan di sektor *property* dan *real estate*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Winari dan Wahyudi (2016)

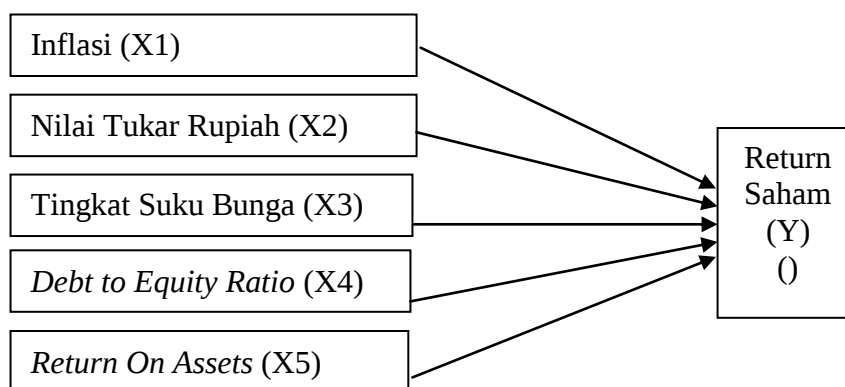
pada variabel yang digunakan, di mana penelitian ini menggunakan variabel yang lebih kompleks dengan tidak hanya memperhatikan faktor dari internal perusahaan saja akan tetapi juga menggunakan faktor dari makro ekonomi atau eksternal perusahaan serta objek penelitian pada perusahaan LQ-45. Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya namun masih memberikan hasil yang tidak konsisten antara peneliti satu dengan yang lainnya, maka penelitian ini masih menarik untuk diteliti kembali.

Pokok permasalahan yang dapat ditarik dari rumusan masalah diatas adalah:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?
3. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?
4. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?
5. Bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017?

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu pola yang melandasi pemahaman-pemahaman dalam penelitian. Kerangka pemikiran dalam suatu penelitian juga menjelaskan bagaimana hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

1. Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah Inflasi, Nilai tukar rupiah, Tingkat suku bunga, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets*.
2. Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi variabel bebas. Dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

Return Saham

Returnsaham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari proses investasi berupa penjualan maupun pembelian saham antara emiten dan investor dari perusahaan LQ-45. Variabel dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan selisih dari harga saham penutupan akhir tahun dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham realisasi. Dalam penelitian ini *return* saham dihitung dengan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Hartono, 2104)

Inflasi

Inflasi adalah faktor yang menyebabkan menurunnya nilai mata uang yang mengakibatkan harga-harga produk menjadi mahal yang ditanamkan pada perusahaan LQ-45. Variabel inflasi diukur dengan menggunakan data inflasi indeks umum Badan Pusat Statistik tiap tahun.

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah adalah kondisi dari penguatan dan penurunan nilai mata uang rupiah terhadap mata uang asing yang terjadi disuatu negara. variabel nilai tukar rupiah diukur dengan menggunakan data kurs tengah mata uang dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah yang diambil dari Badan Pusat Statistik.

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk melakukan investasi atau menabung. Variabel tingkat suku bunga diukur menggunakan nilai BI Rate dari tahun 2013 – 2017 yang diambil dari Badan Pusat Statistik.

Debt to Equity Ratio (Rasio Utang terhadap Modal)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dari setiap rupiah modalnya yang dijadikan jaminan utang. Variabel *debt to equity ratio* diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Rasio Utang Terhadap Modal} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$$

(Hery, 2015) dan (Hanafi dan Halim, 2012)

Return On Assets (Rasio Hasil Pengembalian atas Aset)

Return on assets adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam dalam menghasilkan laba berdasarkan pengembalian aset yang dimiliki. Variabel *return on assets* diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Hasil Pengembalian atas Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

(Hery, 2015) dan (Fahmi, 2013)

Hipotesis

Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan menurunnya nilai mata uang selain itu juga menyebabkan menurunnya pendapatan riil yang diperoleh investor atas investasinya karena harga-harga atas permintaan produk mengalami kenaikan, jika harga produk naik maka harga pokok produksi juga mengalami kenaikan sehingga akan berdampak pada tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh. Sebaliknya jika tingkat inflasi mengalami penurunan itu merupakan sinyal positif bagi perusahaan maupun investor dikarenakan harga-harga tidak mengalami kenaikan sehingga daya beli dan risiko penurunan pendapatan riil tidak terjadi.

Penelitian Adnan dan Iradianty (2018) menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis:
H1: Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Nilai tukar atau kurs merupakan pertukaran mata uang yang berbeda di berbagai negara. Naik turunnya nilai kurs sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara karena dapat mempengaruhi harga produk maupun jasa. Keadaan tersebut mendorong emiten lebih banyak melakukan ekspor. Semakin besar volume ekspor dan semakin produktif perusahaan tersebut maka harga saham juga akan mengalami peningkatan. Jika harga saham meningkat maka otomatis *return* yang diperoleh pemegang saham akan semakin tinggi.

Penelitian Farida dan Camela (2018) menunjukkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2 : Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi laju aliran kas perusahaan sehingga kesempatan untuk berinvestasi tidak menarik lagi. Selain itu, tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya beban bunga perusahaan sehingga akan berimbas berkurangnya profitabilitas perusahaan jadi akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Jika harga saham tersebut mengalami penurunan maka akan berdampak pada tingkat pengembalian (*return*) yang diterima investor.

Penelitian Hidayat dan Azis (2017) menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu maka dapat ditarik hipotesis:

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

Debt to Equity Ratio dihitung sebagai hasil antara total utang dengan modal, yang berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan dana yang disediakan kreditur dengan besarnya dana yang disediakan perusahaan. Akan lebih aman apabila investor ingin berinvestasi untuk memilih perusahaan dengan tingkat DER yang rendah dikarenakan memiliki risiko yang kecil. Ketika terdapat penambahan jumlah utang secara absolut, maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan kemudian akan berdampak pada menurunnya *return* saham perusahaan.

Penelitian Haryani dan Priantinah (2018) menunjukkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga dapat ditarik hipotesis:

H4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Return On Assets dengan nilai yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhannya sangat bagus sehingga akan berdampak terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan semakin membaik maka harga saham perusahaan tersebut mengalami laju yang positif. Dengan begitu dapat meyakinkan investor untuk membeli saham-saham sehingga akan berdampak terhadap tingkat *return* (pengembalian) saham.

Penelitian Haryani dan Priantinah (2018) menunjukkan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu maka dapat ditarik hipotesis:

H5 : *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan variabel yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, *debt to equity ratio* dan *return on assets* yang mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Data sekunder

diperoleh dari laporan tahunan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 34 perusahaan sampel penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yaitu analisis untuk mengukur pengaruh hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Berikut ini adalah metode menghitung persamaan regresi linear berganda:

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

(Sugiyono, 2017: 305)

Keterangan:

- Y = *Return Saham*
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- X1 = *Inflasi*
- X2 = *Nilai Tukar*
- X3 = *Tingkat Suku Bunga*
- X4 = *Debt to Equity Ratio*
- X5 = *Return On Assets*
- e = *Standard error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum dilakukan pengujian regresi linear berganda maka semua variabel yang diteliti harus lolos uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan normalitas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return saham*, sedangkan variabel independen meliputi *inflasi*, *tingkat suku bunga*, *nilai tukar rupiah*, *debt to equity ratio* dan *return on assets*. Berikut hasil uji asumsi klasik:

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Return Saham	1. Inflasi	Uji multikolinearitas	Tolerance: (0,109; 0,128; 0,462; 0,661; 0,593) > 0,10	Tidak ada multikolinearitas
	2. Nilai tukar rupiah			
	3. Tingkat suku bunga		VIF: (9,153; 7,810; 2,163; 1,512; 1,688) < 10	
	4. <i>Debt to equity ratio</i>	Uji autokorelasi	p (0,729 > 0,05)	Tidak ada autokorelasi
	5. <i>Return on assets</i>	Uji heteroskedastisitas	p (0,848; 0,890; 0,665; 0,904; 0,436) > 0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
		Uji normalitas	p (0,200 > 0,05)	Residual normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 1 hasil uji asumsi klasik diatas dapat diketahui bahwa kelima variabel bebas lolos uji asumsi klasik sehingga dapat dianalisis menggunakan regresi linear berganda.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikansi
(Constant)	45,547	2,202	0,029
Inflasi	-23,855	-1,614	0,109
Nilai Tukar Rupiah	1,156	2,710	0,008
Tingkat Suku Bunga	-7,889	-1,606	0,111
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-2,049	-3,496	0,001
<i>Return On Assets</i>	7,120	2,423	0,017
F	: 6,093		
Adjusted R ²	: 0,159		

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil uji hipotesis pada tabel 2 dapat dijabarkan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 45,547 - 23,547 X_1 + 1,156 X_2 - 7,889 X_3 - 2,049 X_4 + 7,120 X_5$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas dapat dibaca sebagai berikut:

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda inflasi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,614 dan nilai signifikansi sebesar 0,109 yang berarti $\text{sig } \alpha > 0,05$ maka H_0 diterima, koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti secara parsial variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel *return* saham. Nilai tukar rupiah diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,710 dan nilai signifikansi sebesar 0,008 yang berarti $\text{sig } \alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak, koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti secara parsial variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Tingkat suku bunga diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,606 dan nilai signifikansi sebesar 0,111 yang berarti $\text{sig } \alpha > 0,05$ maka H_0 diterima, koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini berarti secara parsial variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,496 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti $\text{sig } \alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak, koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti secara parsial variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. *Return on assets* diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,423 dan nilai signifikansi sebesar 0,017 yang berarti $\text{sig } \alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak, koefisien regresi signifikan. Hal ini berarti secara parsial variabel *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil uji F dapat dilihat bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F_{hitung} sebesar 6,093 dan *Adjusted Rsquare* adalah 0,159, hal ini berarti bahwa variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, *debt to equity ratio* dan *return on assets* dapat menjelaskan pola pergerakan variabel terikat yakni *return* saham sebesar 15,9 % dijelaskan oleh variabel bebas lain.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi terhadap Variabel *Return Saham*

Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, yang berarti jika inflasi meningkat maka *return* saham akan mengalami penurunan atau sebaliknya. Hasil penelitian ini memperkuat teori tentang inflasi yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010), yang menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh perusahaan. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan, dikarenakan harga barang secara umum mengalami kenaikan akibat dari permintaan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang semakin tinggi. Kenaikan harga barang tersebut juga akan berdampak pada kenaikan biaya

produksi dalam perusahaan yang tergabung dalam LQ-45, sehingga manajemen harus menaikkan harga jual produk-produknya. Kenaikan biaya produksi otomatis menyebabkan laba perusahaan menurun. Bagi investor, hal tersebut merupakan berita yang buruk. Investor akan melepas saham yang dimiliki ketika terjadi inflasi yang tinggi sehingga mengakibatkan harga saham menjadi menurun karena banyak saham yang dijual dan pada akhirnya *return* saham juga akan mengalami penurunan.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Variabel *Return* Saham

Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat memiliki hubungan yang tetap. Apabila nilai tukar rupiah meningkat, maka *return* saham akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham. Perubahan nilai investasi yang disebabkan oleh risiko berubahnya nilai tukar mata uang disebut dengan risiko nilai tukar atau risiko mata uang atau biasa disebut dengan laba atau rugi kurs. Ketika nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat melemah, maka akan memberikan pengaruh pada pasar ekuitas atau pasar modal karena pasar ekuitas tersebut menjadi tidak punya daya tarik bagi investor. Sebab investor akan lebih cenderung menyimpan uang dalam bentuk dolar Amerika Serikat, selain itu juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan LQ-45 jika perusahaan memiliki pinjaman luar negeri dalam bentuk dolar Amerika Serikat karena akan menyebabkan defisit yang besar dineraca.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Variabel *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham secara langsung menunjukkan hasil negatif tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara tingkat suku bunga dengan *return* saham berlawanan arah, artinya semakin tinggi tingkat suku bunga, maka harga saham akan turun yang kemudian berpengaruh terhadap *return* saham. Tingkat suku bunga yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi dalam bentuk deposito yang memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan investasi bentuk saham. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten sehingga laba perusahaan akan terpengkas. Selain itu tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan biaya produksi meningkat dan harga produk menjadi lebih mahal yang mungkin dapat membuat konsumen untuk menunda pembelian dan lebih memilih untuk menyimpan dananya di bank. Hal ini akan berimbas pada menurunnya penjualan perusahaan. Menurunnya penjualan perusahaan ini akan menekan harga saham yang kemudian akan berimbas pada menurunnya *return* saham perusahaan tersebut.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Variabel *Return* Saham

Pengaruh yang diberikan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham adalah negatif signifikan. *Debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan komposisi total utang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modalnya, hal ini akan berdampak semakin besar pada perusahaan karena kewajiban dalam memenuhi utangnya terhadap pihak eksternal, yakni dengan membayar pokok utangnya dan biaya bunganya. Peningkatan biaya terhadap kreditur ini dapat menunjukkan bahwa sumber modal perusahaan tersebut berasal dari pihak eksternal dan risiko perusahaan semakin tinggi. Hal tersebut dapat mengurangi investor dalam menanamkan dananya di perusahaan LQ-45 ini. Penurunan investasi ini akan berdampak pada penurunan harga saham LQ-45, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun.

Pengaruh *Return On Assets* terhadap Variabel *Return* Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham, hal ini berarti aset yang tinggi dimiliki oleh perusahaan dapat

menambah laba yang besar. Artinya, aset yang tinggi pada perusahaan tersebut dikelola dengan baik dalam proses produksi, tentu produksi yang efektif dan efisien akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang tinggi tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Jika harga saham perusahaan tersebut meningkat maka tingkat pengembalian atau *return* saham meningkat juga. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Jika minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga cenderung meningkat diikuti oleh tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh ekonomi makro, struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 dapat ditarik kesimpulan secara parsial inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai tukar rupiah secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tingkat suku bungas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. *Return on assets* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Jadi, variabel nilai tukar rupiah dan *return on assets* yang memiliki implikasi atau pengaruh paling banyak terhadap *return* saham. Saran bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap *return* saham dan dapat memperluas objek penelitian sehingga jumlah sampel dan data dalam penelitian semakin banyak. Dengan demikian diharapkan hasil penelitian dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad dan A. Iradianty. 2018. “Efek Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Rasio Tingkat Pengembalian Aset (ROA) dan Rasio Tingkat Pengembalian Utang (DER) terhadap *Return* Saham”. *Jurnal Manajemen*. Vol. 5, No. 3, Desember. Universitas Telkom.
- Afiyati, H. Tri dan Topowijono. 2018. “Pengaruh Inflasi, *Bi Rate* dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor *Food & Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 61, No. 2, Agustus. Universitas Brawijaya.
- Boediono. 2014. *Ekonomi Makro*. BPFE. Yogyakarta.
- Data Inflasi Periode 2013 – 2017 Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/statictable/2012/02/02/908/inflasi-umum-inti-harga-yang-diatur-pemerintah-dan-barang-bergejolak-inflasi-indonesia-2009-2018.html>. Diakses pada tanggal 16 Oktober 2018.
- Data Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat Periode 2013 – 2017 Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/dynamictable/2015/09/29/952/kurs-tengah-beberapa-mata-uang-asing-terhadap-rupiah-di-bank-indonesia-dan-harga-emas-di-jakarta-rupiah-2000-2018.html>. Diakses pada tanggal 16 Oktober 2018.
- Data Tingkat Suku Bunga Periode 2013 – 2017 Badan Pusat Statistik.

- <https://www.bps.go.id/dynamictable/2015/12/22/1061/bi-rate-2005-2018.html>. Diakses pada tanggal 16 Oktober 2018.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Farida, Ida dan Mely Camela. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham* (Studi pada Sektor Pertambangan di BEI tahun 2012 - 2015)". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2017. *Manajemen Keuangan*. (Edisi 2). BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. (UPP) STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi 9). BPFE Yogyakarta.
- Haryani, Sri dan D. Priantinah. 2018. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Serikat, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*" *Jurnal Akuntansi*. Vol. 7, No. 2. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Haryani, Sri. 2018. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar Amerika Serikat, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Current Ratio* dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* Industri *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2016". *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. CAPS (Center of Academic Publising Service). Yogyakarta.
- Hidayati, La Rahmad dan Djoko Setyadi. 2017. "Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang yang Beredar terhadap *Return Saham*" *Jurnal Forum Ekonomi*. Vol. 19, No. 2. Universitas Mulawarman.
- Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Perusahaan LQ -45 Di Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. di akses pada tanggal 10 Oktober 2018.
- Natsir. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Parwanti, A. Dika dan Sudiarta G. Mertha. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Manajemen*. Vol. 5, No, 1, hlm. 385-413. Universitas Udayana.
- Sahetapy, M. Thensya dan Kennedy PS. Johnson. 2017. "Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro, Nilai Tukar Rupiah/USD, *BI Rate*, Inflasi dan Harga Minyak Dunia terhadap *Return Saham* Sektor Manufaktur Periode 2006 -2015". *Jurnal Manajemen*. Vol.5, No, 2. Universitas kristen Indonesia.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Winari, A. Aretha dan S. Wahyudi. 2016. "Pengaruh *Trading Volume Activity*, *Cash Flow Operation*, *Return On Assets*, *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI Periode 2010–2014" *Jurnal Manajemen*". Vol. 5, No. 4, hlm. 1-14. Universitas Diponegoro.
- Zamzami. 2015. "Pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Masuk dalam Kategori Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1, No. 1. Juni. Universitas Djuanda.