

**ANALISIS INFLASI, BUNGA, KURS VALUTA ASING, *LEVERAGE*
TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
PERIODE 2008 – 2018**

*INFLATION ANALYSIS, INTEREST, FOREIGN PATIENTS, LEVERAGE OF
MANUFACTURING STOCKS RETURN IN PERIOD 2008-2018*

¹⁾Tria Stefi Asenda Putri, ²⁾Hadi Sasana, ³⁾Rian Destiningsih
^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Magelang, Indonesia
triestefiasendaputri@gmail.com

Abstrak

Return saham memiliki pengaruh terhadap berkembang atau tidaknya sebuah perusahaan. Baik itu keuangan maupun nonkeuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap *return* saham. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah panel regresi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange*. Data dalam penelitian ini merupakan data panel tahun 2008-2018. Berdasarkan analisis, dapat dikemukakan hasil penelitian bahwa: (1) inflasi berpengaruh positif dan bermakna terhadap *return* saham, (2) suku bunga berpengaruh negatif dan bermakna terhadap *return* saham, di mana suku bunga tinggi akan menyebabkan *return* saham menurun, (3) valuta asing tidak berpengaruh terhadap *return* saham, karena perubahan valutas asing yang relatif terkendali, serta (4) *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci : inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, *leverage*, *return* saham.

Abstract

Public offering of shares affects whether a company is growing. It's both finance and finance. The study aims to identify the effects of rising prices, interest rate risk, foreign exchange risk, and storage on stock value. The analysis used in this study is a regression panel. It uses secondary data obtained from the Indonesian stock exchange. In this study, the data are panel data for 2008 and 2018. The analysis suggests that while inflation is more positive and meaningful for stock returns, (2) interest rates may have a negative and meaningful effect on the return on the share price, as foreign exchange rates will cause the stock to fall due to changes. Foreign support is relatively well controlled, and (4) the revolution is affected by stock returns.

Key words: inflation, interest rate, the sale of foreign exchange currencies, leverage, stocks return.

PENDAHULUAN

Return saham merupakan besaran nominal yang akan diterima oleh seseorang yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan melalui saham atau obligasi. Keuntungan yang akan diperoleh investor dapat berupa bagian laba perusahaan atau keuntungan dari menjual kembali saham. Jogiyanto (2010:87) mengemukakan bahwa besaran *return* saham setiap tahunnya tentu akan mengalami kenaikan atau penurunan, di mana hal ini disebabkan oleh kondisi perekonomian.

Investor dalam menanamkan modalnya berharap akan memperoleh pengembalian yang sering disebut dengan *return* saham. Besaran yang akan diterima investor tentunya mengalami kenaikan atau penurunan karena tergantung pada kondisi neraca perdagangan nasional maupun internasional dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Susanto dkk. mengungkapkan bahwa ada berbagai faktor yang mempengaruhi kondisi perusahaan seperti bunga, inflasi, valuta asing maupun kondisi keuangan perusahaan. Kondisi eksternal yang fluktuatif tentunya akan mempengaruhi kondisi perusahaan sehingga berdampak pada *tingkat* pengembalian modal atau investasi. Tingkat pengembalian modal perusahaan sektor otomotif di Indonesia dapat dilihat pada tabel sebagai berikut.

Tabel 1. Perubahan Pengembalian Surat Berharga Tahun 2008 – 2018

Tahun	Return Saham	Naik/Turun
2008	9,44%	0,00%
2009	0,16%	-9,28%
2010	2,11%	1,95%
2011	0,80%	-1,31%
2012	0,88%	0,08%
2013	0,36%	-0,52%
2014	0,40%	0,04%
2015	-0,60%	-1,00%
2016	0,10%	0,70%
2017	0,70%	0,60%
2018	0,26%	-0,44%
Rata ²	1,33%	-0,83%

Sumber : Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.57 No.1 April 2018 administrasi bisnis.studentjournal.ub.ac.id

Tabel 1 tersebut mencerminkan tingkat pengembalian saham perusahaan, ternyata tahun 2008-2018, mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sangat tajam dari 0,4% (2014) menjadi -0,6% (2015) dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi. Maka dari itu, dapat dikatakan harga barang mahal sementara daya beli masyarakat menurun sehingga produk tidak laku dipasaran. Rata-rata besaran pengembalian saham untuk perusahaan manufaktur sebesar 1,33% dan kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan manufaktur relatif stabil.

Investor dalam menanamkan modalnya melalui pasar modal, tentunya bertujuan untuk memperoleh dividen ataupun *capital gain*. Dividen akan

diperoleh investor apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Namun, apabila perusahaan tidak memperoleh dividen, maka investor juga tidak akan memperoleh dividen. Tindakan yang sering dilakukan oleh investor agar tetap memperoleh keuntungan dalam investasi yaitu dengan menjual kembali saham yang dimiliki sehingga investor memperoleh keuntungan karena harga jual lebih tinggi dari harga beli saham. Tindakan investor yang menjual kembali saham yang dimiliki merupakan tindakan untuk meminimalkan risiko investasi.

Hasil penelitian Dewi Kumalasari (2016) menunjukkan bahwa kurs (nilai tukar) USD/Rp, SBI bunga tingkat, inflasi dan uang pasokan (M2) bersama-sama mempengaruhi *return* saham di Indonesia Stock Asing (BEI). Parsial variabel tingkat (tingkat) USD/IDR dan *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham diantaranya nilai tukar, inflasi, bunga, dan *leverage*. Nilai tukar erat kaitannya dengan ekonomi makro yang dapat berdampak pada eksistensi perusahaan. Apabila nilai tukar rupiah melemah, maka investor cenderung menggunakan lembaga perbankan melalui tabungan dalam bentuk dolar.

Inflasi sering menjadi “momok” bagi pengusaha karena dengan inflasi yang tinggi, maka kegiatan usaha akan “lesu”. Adanya inflasi menyebabkan kenaikan harga barang

dan jasa oleh karena itu laju inflasi harus dikendalikan secara optimal. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga bahan produksi lebih mahal dan hal ini menyebabkan biaya produksi juga akan meningkat. Dengan meningkatnya biaya produksi maka akan berdampak pada keuntungan atau laba perusahaan yang semakin menurun.

Fluktuasi *return* saham menunjukkan ketidakstabilan kondisi perekonomian dan perdagangan bursa saham. Perubahan inflasi, bunga, dan kurs rupiah terhadap nilai dolar Amerika, dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut.

Tabel 2. Perubahan Inflasi, Bunga, Kurs, dan *Leverage* di Indonesia Tahun 2008 – 2018

Tahun	Inflasi	Suku Bunga	Nilai Tukar	<i>Laverg e</i>
2008	6,60%	9,75%	9.020	5,21%
2009	6,59%	8,00%	9.419	0,55%
	11,06			3,41%
2010	%	9,25%	11.150	
2011	2,78%	6,50%	9.400	0,69%
2012	6,96%	6,50%	8.991	1,02%
2013	3,79%	6,00%	9.068	0,43%
2014	4,30%	5,75%	9.670	0,33%
2015	8,38%	7,50%	12.189	-0,31%
2016	8,36%	7,75%	12.440	0,29%
2017	3,35%	7,50%	13.795	0,59%
2018	3,02%	6,50%	13.436	0,47%
Rata ²	5,93%	7,36%	10.780	1,19%

Sumber : Administrasi Bisnis

Berdasarkan tabel 2 tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata inflasi 5,93%, rata-rata bunga sebesar 7,36% dan nilai tukar Rp. 10.780/US\$, mencerminkan bahwa pembungunan ekonomi belum mampu

meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Secara empiris pembangunan ekonomi dapat dikatakan berhasil dan mampu meningkatkan kesejahteraan masyarakat apabila inflasi rendah, suku bunga pada ambang batas SBI, dan nilai tukar rupiah yang menguat. Namun, pada kondisi selama kurun waktu 10 tahun terakhir, pemerintah belum mampu menekan laju inflasi dan meningkatkan nilai tukar rupiah. Oleh karena itu, alternatif yang potensial adalah meningkatkan minat investor dalam maupun investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Dengan investasi yang tinggi tentunya perusahaan manufaktur akan meningkat sehingga dapat membantu pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Menurut Muhammad Farid Al Farizy (2019:2) daya tarik dan kualitas kelembagaan mempunyai determinasi terhadap arus *forign depent invesment* atau investasi asing langsung. Hal ini mempunyai makna bahwa keberadaan perusahaan sub sektor yang berkualitas, maka akan dapat menarik investor asing.

Hasil penelitian Dewi Kumalasari (2016) menunjukkan bahwa dampak perubahan inflasi, bunga, dan kurs valutas asing berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham perusahaan. Adapula hasil penelitian Gunawan dan Herawaty (2010) yang menunjukkan bahwa *leverage* menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai saham. Peningkatan laba tentunya

menarik perhatian pemilik modal dalam menginvestasikan dananya melalui pembelian saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain dalam penelitian ini yaitu deskriptif analisis. Penelitian deskriptif adalah sebuah penelitian yang bertujuan untuk memberikan atau menjabarkan suatu keadaan atau fenomena yang terjadi saat ini dengan menggunakan prosedur ilmiah untuk menjawab masalah secara aktual (Sugiyono, 2011). Penelitian ini untuk menguji pengaruh inflasi, bunga, kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap pengebmbalian saham tahun 2008 – 2018.

Variabel yang Diteliti

Variabel bebas meliputi inflasi dengan simbol X_1 , bunga dengan simbol X_2 , kurs valuta asing dengan simbol X_3 , dan *leverage* dengan simbol X_4 , sedangkan variabel terikat yaitu *return* saham dengan simbol Y .

Definisi Operasional Variabel

1. Inflasi, merupakan kenaikan harga secara terus-menerus yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Indikator inflasi yang dimaksud dalam penelitian ini rata-rata inflasi yang terjadi selama tahun 2008 – 2018 yang dinyatakan dalam satuan persentase.
2. Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan

yang diterima bank atas pinjaman atas investasinya. Indikator suku bunga SBI yang dimaksud dalam penelitian ini rata-rata suku bunga SBI yang terjadi selama periode tahun 2008 – 2018 yang dinyatakan dalam satuan persentase.

3. Kurs valuta asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Indikator kurs valuta asing yang dimaksud dalam penelitian ini rata-rata kurs valuta asing periode tahun 2008 – 2018 yang dinyatakan dalam Rp/\$ USD.
4. *Leverage*, adalah pengaruh biaya tetap operasional terhadap kemampuan perusahaan untuk menutup biaya tersebut dan hal ini mencerminkan besaran jaminan atas kemampuan perusahaan dalam menutup biaya operasional. Indikator *leverage* dalam penelitian ini adalah besarnya *degree of operating leverage* tahun 2008 – 2018 yang dinyatakan dalam satuan persentase.
5. *Return Saham* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Indikator return saham dalam penelitian ini adalah return saham perusahaan manufaktur periode 2008 – 2018 yang dinyatakan dalam satuan persentase.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari IDX (*Indonesia Stock Exchange*).

Analisis Data

1. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis linier regresi yang digunakan mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

2. Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode *Common Effect* yang digunakan untuk memperikarakan penyimpangan data dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)* (Ghozali, 2012:102).

3. Model Estimasi Data Panel

- 1) **Uji F**, digunakan untuk mengetahui nilai kemungkinan penyimpangan data. Jika nilai $F > 0,05$ maka terjadi penyimpangan, apabila nilai $F < 0,05$ maka tidak terjadi penyimpangan data.
- 2) **Haustman Test**, digunakan untuk menguji ada tidaknya terdapat hubungan antara antar variabel bebas. Apabila nilainya $< \alpha$ (5%), maka ada hubungan, tetapi apabila nilai $> \alpha$ (5%), maka tidak ada hubungan.

4. Koefisien Determinasi

Nilai R^2 digunakan untuk erat tidaknya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

5. Uji Pengaruh secara individual

Untuk menguji pengaruh inflasi, bunga, valuta asing dan leverage terhadap pengembalian saham secara sendiri-sendiri, digunakan uji t. Apabila t_{hitung}

lebih besar dari t_{tabel} berarti ada pengaruh dan sebaliknya.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis data dengan program SPSS, uji F tes dan uji hipotesis dapat dikemukakan sebagai berikut.

1. Uji F (*Chow Test*)

Tabel 3. *Chow Test*

R		Std. Error		Durbin-Watson	
R	Adjusted R Square	of the Estimate			
0,460 ^a	0,212	0,189	0,160107	2,396	

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F
1 Regression	0,950	4	0,238	9,265
Residual	3,538	13	0,268	
Total	4,488	14		

a. Predictors: (Constant), Leverage, Bunga, Val Inflasi

b. Dependent Variable: Return_Saham

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coef	t	Sig.	Collinearity Statistic

(Constant)	0,010	0,115			,085	0,933	
Inflasi	1,6917	0,682	0,242	2,461	0,015	0,589	1,697
Bunga	-3,171	1,510	-0,206	-2,138	0,038	0,594	1,683
Valas	2,099E-6	0,000	0,023	0,294	0,770	0,930	1,075
Leverage	0,2863	0,051	0,411	5,409	0,000	0,990	1,010

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan hasil tersebut dapat dikemukakan bahwa nilai hasil regresi data panel diatas menunjukkan bahwa semua koefisien variabel signifikan pada 0,00 dan tanda koefisien sesuai dengan yang diharapkan positif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel bebas berpengaruh positif terhadap variabel terikat. Nilai R^2 sebesar 0,212 yang berarti model cukup baik, sedangkan nilai *Dubin Watson* (DW) sebesar 2,396 menunjukkan tidak mengindikasikan adanya autokorelasi pada data.

2. Uji Koefisien Determinasi R^2

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi (Tabel 4.6), diperoleh nilai *Adjusted R Squared* sebesar 0,186 keempat variabel yaitu inflasi (X_1), suku

bunga (X_2), valuta asing (X_3) dan leverage (X_4) memberikan kontribusi sebesar sebesar 18,60% sedangkan sisanya 81,40% dipengaruhi oleh variabel lain diluar yang diteliti atau selain variabel inflasi, suku bunga, valuta asing dan leverage.

3. Uji Signifikansi t

Tabel 4. *t Test*

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	,010	,115	,085	,933
Inflasi	1,691	,687	2,461	,015
Bunga	- 3,171	1,510	-,206	2,100
Valas	2,099	,000	,023	,294
Leverage	,286	,053	,411	5,409

1) Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa $t_{hitung}=2,461 > t_{tabel}= 1,833$, yang berarti inflasi berpengaruh positif yang terhadap *return* saham. Apabila inflasi meningkat maka *return* saham akan mengalami kenaikan. Kondisi ini terjadi karena

perusahaan melakukan ekspor sehingga *return* saham tetap tinggi. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Novitasari (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan hasil penelitian Anistia Nurhakim S, Irni Yunita, Aldilla Iradianty (2016) menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2) Pengaruh Bunga terhadap Return Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa $t_{hitung}=2,100 > t_{tabel}= 1,833$, yang berarti bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin tinggi bunga Bank Indonesia, maka *return* saham akan semakin kecil, sebaliknya apabila suku bunga menurun, maka *return* saham akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Novitasari (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga (*BI Rate*) tidak ada pengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan hasil penelitian Dewi Kumalasari (2016) menunjukkan bahwa suku bunga (*BI Rate*) tidak ada pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3) Pengaruh Valuta Asing terhadap Return Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa $t_{hitung}= 0,770 < t_{tabel}=1,833$, yang berarti valuta asing tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kenaikan ataupun

penurunan valuta asing tidak akan mempunyai dampak terhadap *return* saham. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Dewi Kumalasari (2016) dan Zohaib Khan, Sangeen Khan, Lala Rukh Lecturer, Imdadullah, Wajeeh ur Rehman (2012) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4) Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Hasil analisis diketahui bahwa $t_{hitung} = 5,409 > t_{tabel} = 1,833$, yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh positif yang terhadap *return* saham, di mana ketika *leverage* meningkat, maka *return* saham akan mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan *leverage*. Penelitian ini memperoleh hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2018) di mana *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada industri manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2016.

KESIMPULAN

1. Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kondisi ini dikarenakan perusahaan mengambil kebijakan berupa melakukan ekspor ketika inflasi di dalam negeri tinggi.
2. Bunga berpengaruh negatif dimana bunga tinggi akan menyebabkan *return*

saham menurun karena investor lebih memilih menyimpan uangnya di lembaga perbankan.

3. Perubahan valutas asing yang relatif terkendali, maka perusahaan tetap eksis tetapi kurang dapat menarik investor sehingga *return* saham cenderung stabil sehingga secara statistik valuta asing tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
4. *Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Manajemen yang mampu mengalikan keuangan perusahaan atas modal asing, maka akan menarik investor sehingga *return* saham meningkat.

SARAN

1. Dalam menghadapi inflasi yang tinggi, disarankan agar perusahaan perlu berorientasi pada pasar internasional atau meningkatkan produk untuk diekspor.
2. Dalam situasi suku bunga yang tinggi, disarankan pada perusahaan agar menunda penambahan modal melalui kredit perbankan karena akan menambah biaya modal.
3. Perusahaan perlu melakukan ekspor produk karena dengan nilai rupiah yang semakin lemah, maka kegiatan ekspor akan lebih menguntungkan bagi perusahaan.
4. Manajemen perusahaan harus selalu mengambil kebijakan pengendalian biaya operasional terutama biaya-biaya yang

tidak memberikan kontribusi pada pendapatan perusahaan.

Ghozali.Imam, 2009. *Analisis Multivariat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

DAFTAR PUSTAKA

Anistia Nurhakim S , Irni Yunita, Aldilla Iradianty. 2016. *The Effect Of Profitability And Inflation On Stock Return At Pharamaceutical Industries At Bei In The Period Of 2011-2014. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 57 No.1 April 2016. Hal. 20 – 23.

Darmawan, 2010, *Persaingan Lembaga Perbankan Menjadi Dilemma dalam Masyarakat*. Jakarta: Info Bank.

Dewi Kumalasari. 2016. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Usd/Idr, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang yang Beredar (M2) terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 112 No.3 Agustus 2016. Hal 11 - 15.

Guna dan Herawaty. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Leverage pada Lembaga Perbankan. *Jurnal. Universitas Muhammdiyah Malang*.

Novitasari. 2013. Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI Rate) terhadap *Return* Saham Data Per Bulan 2006 – 2012). *Jurnal Universitas Muhammadiyah Malang*. Vol. 11. Hal 18 – 26.

Sugiyono, 2011, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: BPFE.

Susanto, Murhadi, dan Endang. 2013. Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 terhadap *Return* Saham di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 13 No.1 Juli 2013. Hal 14 – 17.

Zohaib Khan, Sangeen Khan, Lala Rukh Lecturer, Imdadullah, Wajeeh ur Rehman. 2012. *Impact Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Srock Returns Of Kse 100 Index. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 31, 2012. Hal 14 - 18.