

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016), E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No. 6, ISSN : 2302-8912, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia, dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik bruto secara parsial terhadap return saham pada perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia 2009-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 sebanyak 15 perusahaan. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria-kriteria antara lain perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 dan memiliki data laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan di sektor food and beverages. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2009 sampai 2014. Hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap return saham dan produk domestik bruto berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Penelitian kedua oleh Zarah (2017), ISSN : 2476-9460, Vol. 10 No. 2, Universitas Jember, dengan judul “Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. Return saham, salah satunya diperoleh investor dari selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai beli saham, disebut capital gain. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap return saham

perusahaan manufaktur. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, yaitu sejumlah 144 perusahaan. Berdasarkan teknik purposive sampling dipilih sampel penelitian sejumlah 50 perusahaan manufaktur. Analisis data dilakukan berdasarkan data sekunder, yaitu berupa ringkasan laporan keuangan dari perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya kurs rupiah yang berpengaruh terhadap return saham, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur.

Penelitian ketiga oleh Firmansyah (2016), Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya, Vol 3. No 2, Juni, ISSN: 1693-5241, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham PT.Semen Indonesia Periode 2005-2014”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya Return saham pada PT.Semen Indonesia. Masalah yang sering kali muncul pada perusahaan ialah bagaimana cara perusahaan mendapatkan dana untuk membiayai berbagai kegiatannya, dimana dana tersebut digunakan oleh perusahaan sebagai biaya dalam investasi perusahaan. Dengan mempertimbangkan keadaan ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi investor cenderung melakukan spekulasi dalam menanamkan modalnya. Investor menginginkan keuntungan berinvestasi dalam bentuk saham yang berupa *capital gain* dan deviden. Dengan adanya perubahan ekonomi makro maka akan mempengaruhi kinerja pasar modal karena kondisi yang tidak stabil pada ekonomi makro akan mengganggu profitabilitas suatu perusahaan. Dengan menggunakan metode analisis *Error Correction Model* dapat melihat perubahan yang terjadi secara keseluruhan dalam jangka pendek dan jangka panjang variabel seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi dalam mempengaruhi *return* saham yang diinginkan oleh investor.

Penelitian keempat oleh Febrianti Armela dan Taufiq Rohman (2018) dalam jurnal Akuntansi – FEB, UNIPMA, Vol 2. No.2, ISSN 2338-123X, Universitas PGRI Madiun dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga,

Kurs, Indeks Hanseng dan Indeks Dow Jones terhadap Return saham pada PT.Semen Indonesia” Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh secara parsial maupun secara simultan antara Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Kurs, Indeks Hang Seng Dan Indeks Dow Jones Terhadap Return Saham (Studi Empiris PT. Semen Indonesia Periode 2009-2016). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah PT. Semen Indonesia Periode 2009- 2016). Jumlah sampel sebesar 32. Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan program SPSS versi 16.0. Hasil uji simultan (uji F) semua variabel Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, Indeks Hang Seng dan Indeks Dow Jones secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham sebesar 4,781.

Penelitian kelima oleh Nazib Hizbun, Yunita Irni dan Gustyana (2016) dalam jurnal e-proceeding of management Vol 3. No.2, ISSN 2355-9357, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom dengan judul” Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Retusn Saham Perusahaan Semen. Setelah Kondisi Perekonomian yang membaik pada tahun 2010 pemerintah Indonesia berusaha untuk meningkatkan pembangunan Infrastruktur untuk mengejar ketertinggalan dari Negara-Negara ASEAN lainnya dengan mencetusakan Master Plan Percepatan pembangunan Ekonomi Indonesia (MP3EI). Dampak dari MP3EI perusahaan Sub Sektor Semen mengalami peningkatan Investasi khususnya terhadap Saham perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 – 2014. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Economic Value added (EVA), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Inflasi, Tingkat Nilai tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga. Sedangkan variabel Independen adalah Return Saham.. metode Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Analisis regresi Data Panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, ROA, ROE, Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, dan Tingkat Suku Bunga secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Koefisien determinasi dari penelitian ini

sebesar 36,76%. Secara parsial variabel Independen yang memiliki pengaruh secara Signitfkan adalah Inflasi sedangkan Variabel Independen lain tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Penelitian keenam oleh Mgammal (2012) dalam *Internasional Journal Of Finance and Accounting* Vol 1. No.6,(179-189) DOI:10.5923/j.ijfa.20120106.06 OYA Graduate School Of Business, university Utara Malaysia Sintok, Kedah, Malaysia dengan judul “The Effect Of Inflation, Interest Rate and Exchange Rates on Stock Prices Comprative”. Hasil penelitian ini menggunakan data bulanan dan kuartalan pada dua negara teluk, termasuk Kerajaan Arab Saudi (KSA) dan Uni Emirat Arab (UEA) untuk periode Januari 2008 hingga Desember 2009. Hasil penelitian ini menguji hubungan antara nilai tukar dan indeks harga pasar saham sementara pada saat yang sama mempertimbangkan banyak faktor, berdampak pada harga saham sehari-hari seperti kinerja perusahaan, dividen, harga saham negara lain, produk domestik bruto, nilai tukar, suku bunga, giro, uang beredar, pekerjaan dan lain-lain. Oleh karena itu, berbagai peluang investasi telah ditingkatkan oleh perubahan-perubahan ini. Teori ekonomi ini penting dalam memahami perilaku harga saham dan memprediksi nilai dan pergerakan dalam pertukaran suku bunga, inflasi, dan jumlah uang beredar.

Dalam jangka pendek untuk penelitian ini menemukan bahwa pengaruh nilai tukar positif pada indeks harga pasar saham untuk Uni Emirat Arab. Selain itu studi dalam jangka panjang menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif pada indeks harga pasar saham untuk Uni Emirat Arab.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Zohaib Khan, *et al.*, (2012) Vol 3. No.5 (142-155) ISSN:2229-6158.dalam *Internasional Joernal*, Institute of Management Sciences Hayatabad, Peshawar, dengan judul “Impat Of Interest Rate, Exchange Rate And Inflation On Stock Return”. Hasil penelitian bahwa penelitian ini mencakup dampak suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap return saham indeks KSE 100. Semua tiga variabel makro yang diambil dalam pertimbangan dianggap sangat penting bagi perekonomian negara manapun dan setiap perubahan di antara variabel-variabel ini mempengaruhi ekonomi dalam berbagai cara dan otoritas pengatur mengambil langkah-langkah untuk membuat perubahan

dalam kebijakan mereka yang dapat mempengaruhi ekonomi dengan cara yang positif. Sepuluh tahun data bulanan dari 31 Juli 2001 hingga 30 Juni 2010 diambil sebagai pertimbangan. Model regresi berganda diterapkan pada data dan hasilnya menunjukkan bahwa ada hubungan yang lemah antara variabel dependen dan variabel independen. Dampak suku bunga dan inflasi tidak signifikan terhadap return saham indeks KSE 100 sementara nilai tukar memiliki dampak signifikan terhadap return saham indeks KSE 100.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Perera dari University of Kelaniya, dalam *International Journal of Scientific and Engineering Research*, Volume Nomor 6, Tahun 2015, ISSN 2229 – 5518 dengan judul “Macroeconomic variables effect on all share price index in Colombo stock exchange of Sri Lanka”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham di Bursa Efek Colombo, Sri Lanka. Variabel makro yang digunakan diantaranya nilai tukar, inflasi, tingkat bunga, dan uang beredar. Periode penelitian dilakukan selama 13 tahun yaitu tahun 2000 – 2012. Data yang digunakan adalah data sekunder dan data diolah dengan program E-views. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bursa efek colombo dengan nilai signifikan t sebesar 0,6201 lebih besar dari taraf nyata 5% atau 0,05. Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bursa efek colombo dengan nilai signifikan t sebesar 0,8077 lebih besar dari taraf nyata 0,05. Tingkat bunga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bursa efek colombo dengan nilai signifikan t sebesar 0,3203 lebih besar dari taraf nyata 0,05. Money supply secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham bursa efek colombo dengan nilai signifikan t sebesar 0,0058 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Nilai tukar, inflasi, tingkat bunga dan uang beredar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham bursa efek colombo dengan nilai signifikan F sebesar 0,0018 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,8578 menunjukkan bahwa variabel bebas

yaitu nilai tukar, inflasi, tingkat bunga dan uang beredar memberikan kontribusi sebesar 85,78% untuk menjelaskan setiap perubahan indeks harga saham sektor properti sedangkan 14,22% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Return saham (Y)**

#### 2.2.1.1. Pengertian return saham

Return merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2014:102).<sup>12</sup>

Return saham adalah pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Bisa saja return saham dilakukan karena telah habis masa kontrak kerja sama dan tidak dilakukan perpanjangan atau masalah lainnya, seperti terjadi likuiditas perusahaan. (<http://google.my.id/pengertian-return-saham>)<sup>13</sup>

Jogiyanto (2013:235) berpendapat bahwa return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekpektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.<sup>14</sup>

Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian di hitung menggunakan data historis. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja suatu perusahaan. Return realisasian atau return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan ekpetasian (*expected return*) dari resiko mendatang.

Return ekpetasian (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan di peroleh dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekpetasian sifatnya belum terjadi.

### 2.2.1.2. Faktor yang mempengaruhi return saham

Menurut Mohamad Samsul (2006) yang di kutip oleh Rika Verawati (2014) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham atau return saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Factor makro yang bersifat makro ekonomi maupun non ekonomi. Factor ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya Inflasi, Suku bunga, Kurs valuta asing, Tingkat pertumbuhan ekonomi, Harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan Indeks harga saham regional. Factor makro non ekonomi mencakup peristiwa politik domestic, peristiwa social, peristiwa hokum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, factor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham, debt equity ratio, dan rasio keuangan lainnya.<sup>15</sup>

### 2.2.1.3. Indikator return saham

Jogiyanto (2013:236) menjelaskan bahwa return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Actual Return digunakan 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 :<sup>16</sup>

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Return saham i pada waktu t

$P_{i,t}$  = Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham pada i periode t-1

## 2.2.2. Produk domestik bruto ( $X_1$ )

### 2.2.2.1. Pengertian produk domestik bruto

Sukirno Sadano (2014:34) berpendapat bahwa produk domestik bruto (PDB) dapat diartikan sebagai nilai barang dan jasa yang diproduksi didalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu. Pertumbuhan yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi.<sup>17</sup>

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total nilai atau harga pasar dari seluruh barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh suatu perekonomian selama kurun waktu tertentu (biasanya 1 tahun). Produk domestik bruto merupakan salah satu ukuran atau indicator yang secara luas digunakan untuk mengukur kinerja ekonomi atau kegiatan makro ekonomi dari suatu negara (Nanga, 2015: 13).<sup>18</sup>

Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat akan meningkat dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.<sup>19</sup> (Tandelilin, 2014:342)

Pratama dan Mandala (2014:13) menyatakan bahwa salah satu indikator telah terjadinya alokasi yang efisien secara makro adalah nilai output nasional yang dihasilkan sebuah perekonomian pada suatu periode tertentu. Sebab, besarnya output nasional dapat menunjukkan beberapa hal penting dalam sebuah perekonomian.<sup>20</sup>

### 2.2.2.2. Menghitung produk domestik bruto (PDB)

Sularto (2014:96) menjelaskan bahwa perhitungan produk domestik bruto (PDB) dapat dilakukan dengan 3 cara yaitu :<sup>21</sup>

#### 1. Pendekatan produksi

Pendekatan ini disebut juga dengan value added approach, karena dengan memperoleh produk domestik bruto (PDB) yang dijumlahkan adalah nilai tambahnya bukan nilai akhir barang dan jasa. Pemilihan nilai tambah di tembus dengan menghindari perhitungan ganda yang mungkin tentu bila yang digunakan adalah akhir barang dan jasa.



## 2. Pendekatan pendapatan

Pendekatan ini angka produk domestik bruto (PDB) dihitung dengan cara menjumlahkan seluruh penerimaan atas factor produksi, antara lain: upah atau gaji sebagai penerimaan atas tenaga kerja; sewa sebagai penerimaan atas tanah; bunga sebagai penerimaan atas modal dan laba sebagai kontra prestasi dari keahlian (skill).

## 3. Pendekatan pengeluaran

Produk domestik bruto (PDB) dihitung dengan menjumlahkan seluruh pengeluaran dari setiap unit yang ada dalam perekonomian. Seluruh pengeluaran itu adalah pengeluaran konsumsi (C) oleh rumah tangga, investasi (I) oleh bisnis, pengeluaran pemerintah (G), dan selisih antara ekspor (X) dan Impor (I) dari sector luar negeri.

### 2.2.2.3. Kegunaan statistik pendapatan nasional

Menurut situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS), data pendapatan nasional adalah salah satu indikator makro yang menunjukkan kondisi perekonomian nasional setiap tahun. Manfaat yang di peroleh dari data ini antara lain adalah :

1. PDB harga berlaku nominal menunjukkan kemampuan sumber daya ekonomi yang dihasilkan oleh suatu negara. Nilai PDB yang besar menunjukkan sumber daya ekonomi yang besar begitu juga sebaliknya.
2. PDB harga berlaku menunjukkan pendapatan yang memungkinkan untuk dinikmati penduduk suatu negara.
3. PDB harga konstan (riil) dapat digunakan untuk menunjukkan laju pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan atau sector dari tahun ke tahun.
4. Distribusi PDB harga berlaku menurut sektor menunjukkan stuktur perekonomian atau peranan setiap sektor ekonomi dalam setiap negara. Sektor ekonomi yang mempunyai peran besar menunjukkan basis perekonomian suatu negara.
5. PDB harga berlaku menurut penggunaan untuk tujuan konsumsi, investasi dan di perdagangan dengan pihak luar negeri.

6. Distribusi PDB menurut penggunaan menunjukkan peranan kelembagaan dalam menggunakan barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai sektor ekonomi.
7. PDB penggunaan atas dasar harga konstan bermanfaat untuk mengukur laju pertumbuhan konsumsi, investasi dan perdagangan luar negeri.
8. PDB dan PNB perkapita atas dasar harga berlaku menunjukkan nilai PDB dan PNB per kepala atau satu orang.
9. PDB dan PNB perkapita atas dasar harga konstan berguna untuk mengetahui pertumbuhan nyata ekonomi perkapita penduduk suatu negara.<sup>16</sup>  
(<http://www.bps.go.id/subjek/view/id>)<sup>22</sup>

#### 2.2.2.4. Indikator produk domestik bruto (PDB)

Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan PDB. Ada beberapa alasan yang mendasari pemilihan pertumbuhan PDB dan bukan indikator lainnya (seperti PNB) sebagai pertumbuhan. Alasan-alasan yang dikemukakan oleh Susanti et.al adalah sebagai berikut : (<https://www.coursehero.com/file/p54bqkb/13-2-Indikator-Pertumbuhan-Ekonomi-Indikator-yang-digunakan-untuk-menhitung/>)

1. PDB adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh aktivitas produksi di dalam perekonomian. Hal ini berarti peningkatan PDB juga mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas produksi tersebut.
2. PDB dihitung atas dasar konsep aliran (*flow concept*). Artinya perhitungan PDB hanya mencakup nilai produk yang dihasilkan pada satu periode tertentu. Perhitungan ini tidak mencakup nilai produk yang dihasilkan pada periode sebelumnya. Pemanfaatan konsep aliran guna menghitung PDB, memungkinkan untuk membandingkan jumlah output yang dihasilkan pada tahun ini dengan tahun sebelumnya.
3. Batas wilayah perhitungan PDB adalah negara (perekonomian domestik). Hal ini memungkinkan untuk mengukur sejauh mana kebijaksanaan-kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan pemerintah mampu mendorong perekonomian domestik.

Guna menghitung tingkat pertumbuhan ekonomi, data PDB yang digunakan adalah data PDB riil (atas dasar harga konstan) karena dengan penggunaan data PDB riil, pengaruh perubahan harga terhadap nilai PDB (atas dasar harga berlaku) telah dihilangkan. Dengan demikian, maka pertumbuhan PDB semata-mata hanya mencerminkan pertumbuhan output yang dihasilkan perekonomian pada periode tertentu. Selain itu, apabila tujuan perhitungan pertumbuhan ekonomi adalah untuk mengetahui ada tidaknya peningkatan kesejahteraan masyarakat, maka pertumbuhan ekonomi seharusnya dihitung dengan data PDB riil per kapita. (<http://www.kompasiana.com/ferdinal/produk-domestik-bruto-critical-dalam-penggunaanya>)<sup>23</sup>

Pertumbuhan ekonomi suatu daerah adalah peningkatan hasil kegiatan ekonomi seluruh unit ekonomi dalam suatu wilayah, atau sering dikatakan peningkatan Produk Domestik Regional Bruto (PDRB), dimana produk atau hasil kegiatan ekonomi dari seluruh unit ekonomi domestik adalah dalam wilayah kekuasaan atau administratif seperti propinsi, atau kabupaten. Dengan demikian maka perhitungan pertumbuhan ekonomi suatu daerah (propinsi) yang diikuti peningkatan kesejahteraan masyarakat dapat dihitung dengan data PDRB riil per kapita. (<http://www.kompasiana.com/ferdinal/produk-domestik-bruto-critical-dalam-penggunaanya>)<sup>24</sup>

Perhitungan pertumbuhan ekonomi dapat dihitung dengan nilai produk domestik bruto (PDB), yaitu PDB berdasarkan harga konstan, karena pengaruh perubahan harga atau inflasi dihilangkan. Perhitungan pertumbuhan ekonomi tidak dapat dilakukan setiap saat, hal ini disebabkan karena untuk mengumpulkan data PDB cukup sulit dan membutuhkan waktu sehingga perhitungan pertumbuhan ekonomi dilakukan dalam kurun waktu triwulan atau tahunan. Berikut rumus perhitungan pertumbuhan ekonomi (Mankiw, 2015:198).<sup>25</sup> :

$$GT = \frac{(PDB_t - PDB_{t-1})}{PDB_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

GT : Pertumbuhan ekonomi periode t

PDBt : Produk domestik bruto periode ke t (berdasarkan harga konstan)

PDBt-1: Produk domestik bruto periode sebelumnya

### 2.2.3. Inflasi (X<sub>2</sub>)

#### 2.2.3.1. Pengertian inflasi

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu diingat, karena kenaikan harga musiman, menjelang hari-hari besar atau yang terjadi sekali saja, dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan tidak disebut inflasi (Latumaerissa, 2017:53).<sup>26</sup>

Sedangkan menurut Tandililin (2014:342) bahwa Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan, inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang di peroleh investor. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.<sup>27</sup>

Putong (2013:139) mengungkapkan inflasi dibedakan atas tiga jenis, antara lain:<sup>28</sup>

1. Menurut sifatnya, inflasi dibagi menjadi empat kategori utama, yaitu :

a. Inflasi rendah (*creeping inflation*)

Yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10%.

b. Inflasi menengah (*galloping inflation*)

Besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut Inflasi dua digit.

c. Inflasi berat (*high inflation*)

Yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.

d. Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*)

Yaitu Inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

2. Inflasi jika dilihat dari penyebabnya

*Demand pull inflation.* Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik. Oleh karena itu, untuk produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen, yaitu pertama, langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama atau harga produknya naik (karena tarik-menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

3. Inflasi dibagi menjadi dua jika dilihat dari asalnya, yaitu:

a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran dan belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru.

b. Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara menjadi mitra dagang suatu negara mengalami Inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

#### 2.2.3.2. Pengendalian inflasi

Pengendalian inflasi secara umum oleh pemerintah terbagi melalui kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan kebijakan non moneter

(<https://www.jurnal.id/id/blog/2017/3-cara-mengatasi-inflasi-dengan-kebijakan-yang-tepat>).<sup>29</sup>

Untuk mengatasi inflasi, pemerintah melakukan beberapa kebijakan sebagai berikut :

- a. Kebijakan moneter, adalah kebijakan pemerintah melalui bank sentral mengatur jumlah uang yang beredar, kebijakan moneter berupa kebijakan diskonto, pasar terbuka, cash ratio dan pembatasan kredit.
- b. Kebijakan fiskal, adalah kebijakan mengatur pengeluaran pemerintah dan mengatur perpajakan, untuk mengatasi inflasi pemerintah mengambil langkah menekan pengeluaran pemerintah, menaikkan pajak dan mengadakan pinjaman pemerintah.
- c. Kebijakan non moneter, adalah kebijakan yang dilakukan pemerintah dalam mengatasi inflasi di luar kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Kebijakan non moneter yang dilakukan pemerintah antara lain mengendalikan harga, menaikkan harga produksi dan kebijakan upah.

#### 2.2.3.3. Indikator inflasi

Fahmi (2013:71) menyebut bahwa pengukuran inflasi dapat dikaitkan dengan adanya Indeks Harga Konsumen (IHK), dimana indeks tersebut mengukur harga rata-rata dari barang (makanan, sandang, perumahan, dan aneka barang dan jasa) yang dibeli oleh konsumen.<sup>30</sup>

Rumus yang dipakai untuk menentukan laju inflasi adalah sebagai berikut :

$$\pi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

$\pi$  : Laju Inflasi

$IHK_t$  : Indeks harga konsumen periode ke t

$IHK_{t-1}$  : Indeks harga konsumen periode ke t-1 (periode lalu)

### 2.2.4. Suku bunga (X<sub>3</sub>)

#### 2.2.4.1. Pengertian suku bunga

Kasmir (2014:154) menjelaskan bahwa bunga bank adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan harga yang harus dibayar kepada nasabah yang memiliki simpanan dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut:

1. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
2. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga. Sebagai contoh bunga kredit.<sup>31</sup>

Menurut Sunariyah (2013:80) suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.<sup>32</sup>

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa balas jasa yang diberikan oleh bank terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk deposito dengan simpanan jangka panjang serta adanya perjanjian antara pihak nasabah (yang memiliki simpanan) dengan bank, semakin lama jangka waktu penyimpanan deposito berjangka cenderung makin tinggi juga bunganya, karena bank dapat menggunakan uang tersebut untuk jangka waktu yang lebih lama.

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat bunga, misalnya penentuan tingkat bunga sangat tergantung kepada berapa besar pasar uang domestic mengalami keterbukaan system dana suatu negara, dalam artian penentuan besar penentuan finansial suatu negara yang cenderung berbeda. Kasmir menjelaskan bahwa faktor yang mempengaruhi tingkat bunga global suatu negara adalah

tingkat bunga di luar negeri dan depresiasi mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing yang diperkirakan akan terjadi. Namun demikian, dalam sebuah bank menentukan tingkat bunga bergantung hasil interaksi antara bunga simpanan dengan bunga pinjaman yang keduanya saling mempengaruhi satu sama lain dan kebijakan suku bunga di samping faktor-faktor lainnya.

Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi investasi portofolio karena pengaruhnya terhadap laba, tetapi yang terpenting adalah suku bunga berpengaruh karena adanya persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi. Sementara itu, di sisi lain suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Jogiyanto berpandangan produksi pada gilirannya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha. Hal ini berakibat permintaan terhadap kredit perbankan juga menurun sehingga dalam kondisi suku bunga yang tinggi menjadi persoalan adalah kemana dana itu akan disalurkan.

Sedangkan Tandelilin (2014:343) menyatakan suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. Di samping itu, Suku Bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.<sup>33</sup>

#### 2.2.4.2. Indikator suku bunga

Tingkat suku bunga SBI merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini merupakan tingkat suku bunga SBI. (<http://landasanteori.com/2015/07/pengertian-suku-bunga-dan-teori-faktor>)<sup>34</sup>



Rumus :

Pengukuran yang digunakan adalah satuan persentase (%) suku bunga SBI.

## 2.2.5. Nilai tukar rupiah (X4)

### 2.2.5.1. Pengertian nilai tukar rupiah

Mankiw menyebutkan nilai tukar atau kurs adalah tingkat harga yang disepakati penduduk negara untuk saling melakukan perdagangan. Jadi nilai tukar rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain.<sup>35</sup><http://www.maxmanroe.com/vid/finansial/pengertian-kurs.html>

Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku (Tandelilin, 2014:344).<sup>36</sup>

Tujuan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut depresiasi, sedangkan naiknya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut apresiasi. Mankiw menjelaskan nilai tukar valuta asing menjadi penting karena adanya perdagangan terbuka sehingga nilai tukar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

### 2.2.5.2 Indikator nilai tukar rupiah Jenis-jenis Kurs (Nilai Tukar)

Menurut Tom Gorman (2014:295) Kurs valuta asing secara historis telah ditentukan dalam tiga cara berbeda yaitu :<sup>38</sup>

#### 1. Kurs Tetap (*fixed rate*)

Dengan kurs tetap, nilai mata uang ditentukan oleh bank sentral negara dan langsung dilaksanakan oleh tindakan-tindakan bank sentral, terutama dalam hal pembelian dan penjualan mata uang. Cara lainnya untuk mendapatkan kurs, yang telah digunakan oleh Amerika Serikat dan negara-negara lainnya dimasa lalu, adalah mengkaitkan mata uang dengan emas. Jika seluruh mata uang dalam system kurs memiliki nilai yang dikaitkan ke emas, mata uang dikonversi satu sama lainnya dengan nilai mereka dalam emas.

2. Kurs Mengambang atau Fleksibel (*floating or flexible rate*)

Kurs mengambang ditentukan oleh kekuatan pasar berupa penawaran dan permintaan. Sebenarnya, permintaan akan suatu mata uang meningkat, maka nilai mata uang tersebut disetarakan ke mata uang lainnya meningkat. Jika permintaan akan mata uang tersebut menurun, maka nilai mata uang tersebut juga menurun.

3. Kurs terkelola (*managed rate*)

Kurs terkelola dipengaruhi oleh bank sentral negara, tetapi tidak ditargetkan untuk menjadi nilai tetap. System kurs terkelola yang sekarang kita miliki dijalankan melalui kekuatan penawaran dan permintaan serta dipengaruhi oleh bank sentral. Saat kita memiliki bauran antara kurs mengambang dan kurs terkelola, yang disebut sebagai kurs mengambang terkelola (*managed float*).

#### 2.2.5.3 Indikator nilai tukar rupiah

Musdholifah dan Tony, nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika.

<sup>39</sup>([Http://gatricksflash.wonderpress.com/2012/11/17/pengertian-nilai-tukar](http://gatricksflash.wonderpress.com/2012/11/17/pengertian-nilai-tukar)) Menurut Triyono, kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Jadi, Nilai Tukar Rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Heru menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing \$US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini

mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.<sup>40</sup>

([Http://gatrickflash.wonderpress.com/2012/11/17/pengertian-nilai-tukar](http://gatrickflash.wonderpress.com/2012/11/17/pengertian-nilai-tukar))

Rumus :

Pengukuran nilai tukar Rupiah/US\$ menunjukkan nilai dari mata uang Dolar AS yang ditranslasikan dengan mata uang Rupiah (artinya apabila 1 Dollar AS dihitung dengan menggunakan rupiah).

## **2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian**

### **2.3.1 Pengaruh produk domestik bruto terhadap return saham**

Besarnya tingkat pertumbuhan ekonomi menunjukkan besarnya pertumbuhan dalam barang dan jasa. Menurut Tandililin (2014:342) pertumbuhan ekonomi membaik, maka peningkatan daya beli masyarakat akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan peningkatan penjualan perusahaan maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat. Ini berarti peningkatan PDB merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi, sehingga akan berdampak positif terhadap return saham.

**H<sub>1</sub> : Produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap return saham**

### **2.3.2 Pengaruh inflasi terhadap return saham**

Inflasi dapat menyebabkan perubahan pada harga saham karena inflasi dapat menaikkan harga jual produk dari meningkatnya biaya modal, biaya tenaga kerja, dan biaya bahan baku. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan penurunan daya beli uang. (Suramaya suci kewel: 2012)

Apabila kenaikan harga jual produk tidak dapat diserap oleh konsumen, maka naiknya harga produk tersebut membuat barang yang diproduksi tidak laku dipasaran sehingga keuntungan perusahaan akan menurun. Turunnya keuntungan perusahaan merupakan informasi yang buruk bagi investor, jika keadaan ini berlangsung lama maka dapat membuat investor tidak akan mempertahankan sahamnya diperusahaan dan pada akhirnya harga saham akan

menurun dan berdampak pada turunnya indeks harga saham sektor perusahaan tersebut.

Penelitian Alfisah (2010), Thobarry (2009), Janrattanagul (2012) mengemukakan hasil penelitiannya bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham. Pada penelitian Putra (2011) menyatakan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham Syariah. Sedangkan pada penelitian Ozbay (2013) dan Cukur(2014) menyatakan bahwa pengaruh inflasi terhadap return saham insignifikan

**H<sub>2</sub> : Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham**

### **2.3.3 Pengaruh suku bunga terhadap return saham**

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham. Hal ini mungkin terjadi disebabkan oleh suku bunga acuan yang merupakan kebijakan moneter dari bank Indonesia tidak terlalu dijadikan tolok ukur dalam menargetkan hasil return yang ingin didapat. Angka suku bunga acuan sebenarnya memengaruhi minat investor dalam menginvestasikan dananya di Indonesia, akan tetapi pengaruh tersebut lebih kepada menyebabkan fluktuasi harga saham karena adanya kebijakan yang secara jangka panjang memengaruhi kinerja emiten. Akan tetapi suku bunga acuan tidak secara langsung memengaruhi fluktuasi return saham.

Hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suramaya (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga acuan tidak berpengaruh secara langsung terhadap return saham. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Akbar Faoriko (2013) yang menyatakan bahwa BI Rate memiliki pengaruh negative terhadap return saham.

**H<sub>3</sub> : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham**

### **2.3.4 Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham**

Penelitian yang dilakukan Putu Fenta Pramudya Cahya, et al pada tahun 2015 bahwa nilai tukar sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Ketidakstabilan nilai tukar merupakan tantangan nyata para investor dalam menanamkan dananya pada pasar modal karena nilai tukar yang selalu

berfluktuatif menjadi pertimbangan yang sangat mendasar bagi investor dalam melakukan kegiatan investasinya. Menurunnya nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika merupakan kerugian bagi perusahaan karena akan meningkatkan biaya impor bahan baku untuk produksi. Meningkatnya biaya impor bahan baku akan menurunkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, karena perusahaan membeli bahan baku dengan harga yang lebih mahal, sehingga biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dari rupiah. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut naik, yang juga akan berdampak pada naiknya return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Kewal pada tahun 2009 menemukan bahwa saat kurs rupiah menguat terhadap dolar, terjadi peningkatan permintaan mata uang rupiah sehingga terjadi peningkatan harga saham yang akhirnya akan berpengaruh meningkatkan return sahamnya. Javed, Benish dan Shehla pada tahun 2012 juga melakukan penelitian dan menemukan hasil yang serupa dengan yang ditemukan oleh Kewal bahwa adanya keterkaitan negatif antara perubahan nilai tukar dengan harga saham, yang nantinya perubahan harga saham juga akan mempengaruhi return sahamnya. Penelitian Abraham (2008) juga memperkuat penelitian yang dilakukan sebelumnya yang mendukung perubahan nilai tukar rupiah akan memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham.

#### **H<sub>4</sub> : Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham**

#### **2.3.5 Pengaruh produk domestik bruto, inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama terhadap return saham.**

Return saham merupakan cerminan untuk melihat kondisi perusahaan. Return saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor tersebut diantaranya berupa produk domestik bruto, inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah. (Akbar Faoriko : 2013)

Hal ini dikuatkan dan didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016), E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No. 6,

ISSN : 2302-8912, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia, dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs rupiah dan produk domestik bruto secara parsial terhadap return saham pada perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia 2009-2013. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 sebanyak 15 perusahaan. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria-kriteria antara lain perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 dan memiliki data laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan di sektor food and beverages. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2009 sampai 2014. Hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap return saham dan produk domestik bruto berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

**H<sub>5</sub> : Produk domestik bruto, inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham**