

Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

Fitra Oliyan
Akuntansi, Ekonomi, Politeknik Negeri Padang
oliyan.fitra@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of the company's financial performance (ROE, CR, DER) and macroeconomic factors (exchange rate and inflation) on companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. This type of research is quantitative. The independent variables in this study are Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), exchange rate, and inflation. The dependent variable in this study is stock returns. The population of this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. The sampling technique used was purposive sampling with predetermined criteria, and 655 companies were used as samples. The research data is secondary data, namely data obtained from the company's annual financial statements sourced from the company's official website, Icamel and IDX. Data on exchange rates and inflation are sourced from data from Bank Indonesia reports. The data analysis method in this study used multiple linear regression method. The results showed that the coefficient of determination (R^2) was 4%, meaning that 4% of changes in stock returns were influenced by financial performance variables (ROE, CR, DER), and macroeconomic factors (exchange rates and inflation). The results of the study partially show that only one inflation variable has an effect on stock returns, while ROE, CR, DER and exchange rates have no effect on stock returns in companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2010-2014.

Keywords: Company's Financial Performance, Return On Equity (ROE), Current Asset (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Macroeconomics, Exchange Rate, Inflation, Stock Return.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan (ROE, CR, DER) dan faktor makroekonomi (nilai tukar dan inflasi) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Variabel independen pada penelitian ini adalah Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), nilai tukar, dan inflasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah return saham. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria yang telah ditetapkan, dan diperoleh 655 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Data penelitian adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari website resmi perusahaan, Icamel dan IDX. Data nilai tukar dan inflasi bersumber dari data laporan Bank Indonesia. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 4%, artinya 4% perubahan return saham dipengaruhi oleh variabel kinerja keuangan (ROE, CR, DER), dan faktor makroekonomi (nilai tukar dan inflasi). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan hanya satu variabel inflasi yang berpengaruh terhadap return saham, sedangkan ROE, CR, DER dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.

Kata kunci : Kinerja Keuangan Perusahaan, Return On Equity (ROE), Current Asset (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Makroekonomi, Nilai Tukar, Inflasi, Return Saham.

1. Pendahuluan

Analisa kinerja keuangan suatu perusahaan dan tingkat pengembalian atas investasi adalah penting bagi investor dan organisasi bisnis sebelum mengambil keputusan dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Untuk berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham, seorang investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham yang tepat. Pemilihan saham yang tepat diharapkan dapat memberikan *return* yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Oleh karena itu, investor akan menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Untuk memperoleh *return* yang diharapkan tersebut investor dapat melakukan analisis sendiri terhadap kinerja keuangan perusahaan dan atau perilaku perdagangan saham. Selain itu investor dapat memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti broker, dealer, manajer investasi dan lain-lain.

Dalam melakukan analisis sendiri, investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* dari investasinya. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi, yaitu faktor internal dan eksternal (Ang, 1997). Termasuk dalam faktor internal perusahaan adalah kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, dan struktur hutang perusahaan. Sedangkan, yang termasuk dalam faktor eksternal adalah pengaruh faktor makroekonomi (nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan lain sebagainya), kebijakan moneter dan fiskal, serta perkembangan sektor industri.

Faktor internal dapat dianalisa dengan analisis fundamental. Analisa tersebut pada dasarnya adalah analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Dalam melakukan analisis fundamental investor akan mempelajari informasi-informasi pada laporan keuangan perusahaan. Tujuannya adalah untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tercermin pada laporan keuangan perusahaan tersebut (Ang, 1997).

Menilai kinerja keuangan pada suatu perusahaan dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan melalui rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu diperlukan analisis terhadap rasio keuangan untuk melihat kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan terdiri dari beberapa rasio. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Menurut Kasmir (2013) rasio keuangan terdiri dari enam rasio. Pertama, rasio profitabilitas

yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kedua, rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo. Ketiga, rasio solvabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Keempat, rasio aktifitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Kelima, rasio pertumbuhan yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Keenam, rasio penilaian (*valuation ratio*) yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usaha perusahaan. Pada penelitian ini rasio keuangan lebih ditekankan pada rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. Alasan pemilihan ketiga rasio keuangan ini adalah rasio kinerja keuangan tersebut berguna untuk memprediksi tingkat kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan saat ini dan masa mendatang, memperlihatkan hasil kinerja manajemen secara keseluruhan, serta sebagai ukuran efektivitas investasi oleh investor. Alasan pemilihan ketiga rasio ini didukung oleh terdapatnya beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan rasio yang sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015), Nugraha (2016), Habib (2016).

Rasio profitabilitas dapat menjadi penilaian utama dalam evaluasi investor sebelum membuat keputusan investasi. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). *Return on equity* atau rentabilitas modal kerja merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi rasio semakin baik bagi perusahaan, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya. Investor akan cenderung memilih perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, karena secara teori profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi. Dengan kata lain ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Rasio likuiditas atau sering disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rasio likuiditas pada penelitian ini adalah Rasio Lancar atau *Current Ratio* (CR). Nilai rasio yang tinggi mengindikasikan semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban

jangka pendek, begitupun sebaliknya. Investor akan memilih perusahaan yang memiliki rasio yang tinggi, karena perusahaan tersebut memiliki tingkat resiko yang kecil. Resiko yang kecil akan memberikan pengaruh yang baik (positif) pada peningkatan *return* saham perusahaan.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aset atau modal sendiri dibiayai dengan hutang. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara signifikan maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak pada menurunnya nilai (*return*) saham perusahaan. Investor cenderung menghindari saham yang memiliki rasio tinggi (Ang, 1997). Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berhubungan terbalik dengan *return* saham, atau dengan kata lain DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Selain menganalisis faktor internal yang dilakukan dengan analisis fundamental diatas, investor juga harus melakukan analisis dari faktor eksternal. Faktor eksternal dalam penelitian ini adalah faktor makroekonomi. Nilai tukar dan inflasi adalah yang termasuk dalam faktor makroekonomi. Fluktuasi nilai tukar suatu mata uang dapat berpengaruh pada kegiatan pasar modal dalam lokal. Widodo (1990) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain terutama US\$ akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat yang dapat memicu kurang menariknya tingkat investasi dalam rupiah. Hal ini juga akan mempengaruhi tingkat *return* saham suatu perusahaan.

Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika mengalami fluktuasi yang kuat dalam kurun waktu 3 tahun terakhir seperti grafik dibawah ini. Berdasarkan grafik tersebut dapat kita simpulkan bahwa nilai tukar rupiah untuk 3 tahun terakhir melemah, khususnya dari Agustus hingga September 2015. Nilai ini merupakan puncak terendah yang hampir mencapai Rp 15.000.

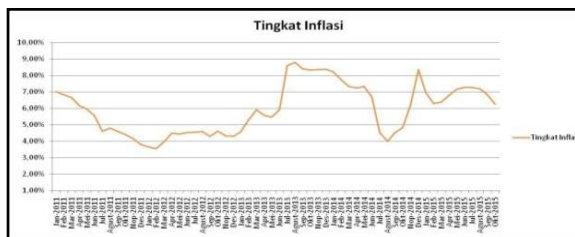


Gambar 1.1. Grafik Nilai Tukar Rupiah terhadap USD 3 Tahun Terakhir

Sumber: <http://kursdollar.net/grafik/USD/> yang telah diolah

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas, yaitu terjadinya penurunan *return* saham. Penurunan *return* saham terlihat dari penurunan IHSG. IHSG sebagai indikator harga saham merosot signifikan. IHSG per 28 Desember 2015 ditutup di level 4.557 atau mengalami penurunan sebesar 12,81% dibandingkan penutupan akhir Desember 2014 yang berada di level 5.227 poin.

Selain nilai tukar rupiah, faktor makroekonomi selanjutnya yang mempengaruhi *return* adalah inflasi. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko untuk melakukan investasi cukup besar, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*). Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga akan membuat biaya produksi menjadi tinggi dan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan. Sehingga penurunan penjualan tersebut akan mengurangi pendapatan perusahaan. Hal ini akan berdampak buruk pada kinerja perusahaan yang tercermin pada turunnya *return* saham. Dengan kata lain inflasi yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Tingginya tingkat inflasi di Indonesia saat ini dapat terlihat dari grafik pertumbuhan tingkat inflasi. Berikut ini grafik pertumbuhan inflasi di Indonesia untuk lima tahun terakhir:



Gambar 1.2. Grafik Pertumbuhan Tingkat Inflasi 2011 – 2015

Sumber: Website Bank Indonesia yang telah diolah
 Berdasarkan data grafik diatas, untuk lima tahun

terakhir nilai inflasi jauh diatas nilai yang ditargetkan oleh Bank Indonesia. Target atau sasaran inflasi untuk tahun 2013, 2014, dan 2015 tanggal 30 April 2012 dalam PMK No.66/PMK.011/2012

adalah masing-masing sebesar 4,5%, 4,5%, dan 4% dengan deviasi $\pm 1\%$. Pertumbuhan tingkat inflasi di Indonesia masih tergolong tinggi. Tingkat inflasi yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, artinya jika inflasi tinggi maka *return* saham akan menurun, begitupun sebaliknya. Dengan tingginya tingkat inflasi ini mengindikasikan tingkat *return* di Indonesia mengalami penurunan.

Pada kenyataannya tidak semua penelitian memberikan hasil atau bukti empiris yang sama, masih terdapat pertentangan antara hasil penelitian dengan penelitian yang lainnya. Pertentangan hasil penelitian menunjukkan adanya *research gap*. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai pengaruh kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham memerlukan justifikasi lebih mendalam. Oleh karena itulah penelitian dalam area yang sama masih perlu dilakukan guna memberikan hasil yang lebih konsisten dan memiliki kontribusi terhadap literatur.

Hasil penelitian beberapa peneliti (Mariani, dkk, 2016; Toin dan Sutrisno, 2015) mengungkapkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Dilain pihak terdapat sejumlah peneliti yang hasil penelitiannya berlawanan dengan penelitian sebelumnya (Abdullah dan Merdekawati, 2015; dan Putri, dkk, 2015).

Penelitian tentang pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham juga memberikan hasil yang berbeda-beda. Menurut sejumlah peneliti (Nugraha, 2016; Toin dan Sutrisno, 2015; Mubarak, 2014) terdapat hubungan negatif antara nilai tukar dan inflasi dengan *return* saham. Dilain pihak Barnor (2014) memberikan pendapat bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan. Namun beberapa peneliti lainnya (Amarasinghe dan Dharmaratne, 2014; Nisha, 2015) berpendapat bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai analisis kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Kebanyakan penelitian dengan variabel yang sama hanya mengobservasi salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun penelitian dengan mengambil keseluruhan perusahaan yang terdaftar selama periode pengamatan masih sedikit. Hal inilah yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Pemilihan keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai

sampel diharapkan memberikan hasil yang dapat digeneralisasikan dan memperlihatkan konsistensi hasil penelitian

2. Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen tercermin dalam laporan keuangan. Manajemen akan menyajikan informasi keuangan yang mencerminkan pencapaian target laba. Perubahan dalam pencapaian target laba dapat dijadikan investor sebagai sinyal mengenai kinerja keuangan perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan tercermin dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan akan memberikan sinyal positif bagi para investor. Sinyal positif menandakan perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Pencapaian kinerja yang baik akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan.

Saputra dan Indriani (2012) menggunakan teori sinyal untuk melihat keberhasilan manajemen dalam mencapai *return* yang maksimal. Sinyal keberhasilan tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Termasuk dalam faktor penentu keberhasilan adalah pertumbuhan laba yang dianalisa dengan analisis fundamental atas laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari proses pencatatan dan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Disamping itu laporan keuangan juga digunakan untuk memenuhi tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak luar perusahaan. Laporan tersebut berisikan informasi tentang keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh pihak-pihak eksternal sebagai alat analisis pengambilan keputusan (Herfina, 2013). Dengan kata lain, informasi laporan keuangan dapat dijadikan sebagai sinyal bagi para investor terkait dengan kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kinerja baik, cenderung lebih dipilih investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Penelitian sejenis yang menggunakan teori sinyal (*signaling theory*) adalah penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2016). Menurut Nugraha kinerja keuangan adalah sebagai sinyal dari manajemen untuk investor dalam memprediksi tingkat laba

dimasa mendatang.

2.2 Analisis Laporan Keuangan

Informasi keuangan suatu perusahaan adalah sumber data yang *reliable* dan relevan. Informasi tersebut merupakan sumber utama bagi investor dalam mengkonstruksi suatu analisis fundamental sebelum membuat keputusan seperti membeli, menahan, ataupun menjual sahamnya. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Ang, 1997). Fokus penelitian ini adalah pada analisis fundamental yang bersumber dari laporan keuangan.

Dalam hal analisis atas laporan keuangan (*financial statement analysis*), investor menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai refleksi faktor internal yang mempengaruhi *return*. Faktor-faktor internal perusahaan dianalisis dan digunakan sebagai sinyal bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan.

Menurut Nugraha (2016) analisis laporan keuangan berguna untuk mengevaluasi kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dibutuhkan suatu tolak ukur tertentu untuk mengevaluasinya. Tolak ukur yang sering digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua buah data keuangan atau membagi satu data keuangan dengan data keuangan lainnya.

Penelitian ini menggunakan analisis kinerja keuangan perusahaan yang dianalisis melalui rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE), rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), dan rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

2.3 Return On Equity (ROE)

Putri, dkk (2015) mengungkapkan ROE merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Menurut Kasmir (2013) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan total modal sendiri. Rasio yang tinggi akan berdampak baik bagi perusahaan dan pemegang

saham, yaitu tercermin pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

2.4 Current Ratio (CR)

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas ini juga sering disebut dengan rasio modal kerja yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan

2.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. DER menurut Mariani, Ni Luh Lina; Yudiaatmaja, Fridayana; dan Yulianthini, Ni Nyoman (2016) diukur dengan total hutang dibagi dengan modal. Jika hutang perusahaan lebih tinggi dari pada modal, maka besarnya rasio berada diatas satu. Sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak berasal dari hutang dari pada modal. DER juga sebagai indikator struktur modal dan risiko finansial.

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal, sehingga berdampak pada semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Semakin besar DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas. Artinya perusahaan sangat bergantung kepada dana pihak eksternal (kreditur). Semakin tinggi DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi.

2.6 Makroekonomi

Case and Fair (2007) dalam Nugraha (2016) menjelaskan bahwa makroekonomi bukan berfokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi produksi produk tertentu dan perilaku industri individu, tetapi berfokus pada faktor-faktor penentu *output* nasional. Studi makroekonomi tidak menyangkut pendapatan rumah tangga tetapi pendapatan nasional, bukan harga individual tetapi tingkat harga keseluruhan. Pengaruh pasar modal pada ekonomi adalah cukup mudah. Jika harga saham meningkat, kekayaan rumah tangga meningkat, maka akan berpengaruh sama pada

pengeluaran atau belanja konsumen.

Selain itu, pasar saham memainkan suatu aturan penting dalam ekonomi *modern* yang bertindak sebagai mediator antara *lenders and borrowers*. Oleh karena itu, suatu fungsi yang baik dari pasar saham membantu proses pengembangan dalam perekonomian. Suatu teori ekonomi menyarankan bahwa harga saham sebaiknya merefleksikan tentang kinerja perusahaan masa depan. Dengan demikian, dalam hal merumuskan kebijakan makroekonomi suatu negara, hubungan kausal dan interaksi yang dinamis antara faktor makroekonomi dan pasar saham adalah sangat penting. Investor mempercayai bahwa kebijakan ekonomi suatu negara dan peristiwa makroekonomi memiliki suatu pengaruh yang besar pada volatilitas harga saham, sehingga dapat mempengaruhi kebijakan investasi oleh investor. Hal serupa dapat memotivasi para peneliti untuk mengobservasi hubungan antara *stock return* dengan variabel makroekonomi.

Selain penelitian yang dilakukan oleh Nugraha, terdapat penelitian sejenis lainnya yang juga menggunakan teori makroekonomi sebagai variabel yang mempengaruhi *return* saham, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Barnor (2014) dan Nisha (2015). Menurut Barnor, variasi dalam indikator makroekonomi berdampak pada kinerja dari suatu pasar saham. Termasuk dalam indikator makroekonomi yang digunakannya adalah inflasi dan nilai tukar. Nisha berpendapat bahwa harga saham sangat sensitif dengan perubahan faktor sistematis. Faktor sistematis akan menjadi sumber resiko dalam pergerakan *return* saham. Nilai tukar termasuk diantara resiko sistematis dalam variabel makroekonomi yang mempengaruhi *return* saham.

2.7 Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga dua mata uang. Menurut Nugraha (2016), nilai tukar ditentukan sebagai harga untuk mata uang suatu negara yang dapat berubah menjadi mata uang negara lain. Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001). Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relatif antara perusahaan domestik dengan pesaing luar negerinya dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas.

Perbandingan inilah yang seringkali disebut nilai

tukar atau kurs (*exchange rate*). Sejalan dengan hal tersebut, Harianto dan Sudomo (1998) mendefinisikan bahwa nilai tukar rupiah adalah harga rupiah pada mata uang negara lain. Kebijakan nilai tukar dilakukan untuk mengendalikan transaksi neraca pembayaran. Nilai tukar yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor.

penguatan nilai tukar. Walaupun tingkat bunga dipertahankan tinggi, tetapi kondisi sosial, politik, dan keamanan belum stabil, maka nilai tukar masih terdepresiasi karena para investor asing tidak berani berinvestasi karena tidak adanya jaminan keamanan. Dalam penelitian ini variabel nilai tukar adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

2.8 Inflasi

Inflasi diartikan sebagai suatu kondisi dimana level dari harga barang dan jasa yang meningkat secara konstan selama satu periode waktu. Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan, kekayaan, perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi yang tidak bisa diramalkan menguntungkan para debitur, pencari dana, dan spekulator pengambil risiko. Inflasi akan merugikan para kreditur, kelompok berpendapatan tetap, dan investor yang tidak berani berisiko (Samuelson, 1994).

Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran tentang meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu sistem perekonomian. Inflasi menggambarkan suatu keadaan yang ditandai dengan peningkatan harga-harga pada umumnya. Indikator inflasi adalah sebagai berikut (www.bi.go.id):

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang di konsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan IHK.
- b. Indeks Harga Perdagangan Besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga

akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Di samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Jadi inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan suatu perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif (Ang, 1997). Atau dengan kata lain, inflasi memiliki dampak yang negatif terhadap *return* saham, yang artinya jika inflasi tinggi maka *return* akan berkurang.

2.9 Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Pembahasan tentang tingkat keuntungan sekuritas dapat dikelompokkan dalam dua teori yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) (Husnan, 1998).

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menggambarkan hubungan tingkat *return* dan risiko secara sederhana dan hanya menggunakan satu variabel (variabel beta) untuk menggambarkan risiko. Sedangkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menggunakan sekian banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan *return* dan risiko. Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel-variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar ataupun keadaan pasar dan perekonomian.

2.10 Pengembangan Hipotesis

Kinerja keuangan perusahaan menjadi daya tarik utama untuk investor sebelum mereka menentukan pilihan berinvestasi. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Hasil dari analisis rasio keuangan memberikan sinyal kepada penggunaannya dalam membuat keputusan investasi. Secara logika, jika kinerja keuangan baik maka tentunya akan memberikan dampak pada pertumbuhan yang baik untuk harga saham, dan pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan sebagai proksi dari kinerja keuangan suatu perusahaan, yaitu rasio profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan solvabilitas (DER).

3. Metode Penelitian

3.1 Disain Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015), penelitian kuantitatif menekankan analisisnya pada data berupa angka-angka dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Hasil dari pengujian hipotesis adalah terdapatnya signifikansi hubungan antara variabel yang diteliti.

Dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan pengujian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kesimpulan terdapat atau tidaknya pengaruh antara variabel kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap variabel *return* saham.

3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Menurut Sugiyono (2015), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel tersebut diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel yang dipilih untuk penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi syarat dan kriteria pengambilan sampel. Pengambilan sampel dilakukan dengan *Metode Purposive Sampling*. Metode ini merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah:

- Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.
- Perusahaan tidak *delisting* dalam kurun waktu 2010 – 2014.
- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan berturut-turut selama tahun 2010- 2014.
- Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah.
- Perusahaan yang memiliki *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) positif.
- Perusahaan yang menyediakan informasi yang lengkap sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, karena penelitian ini menggunakan

banyak perusahaan yang diamati pada lima periode waktu. Perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data *return on asset* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan. Data tersebut yang di-download dari website resmi perusahaan, website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan atau dari website iCamel. Sedangkan data nilai tukar dan inflasi yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode pengumpulan data yang dilihat dari sumber datanya yaitu metode dengan menggunakan sumber data sekunder. Menurut Sugiyono (2015), sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder dalam penelitian ini dikumpulkan berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dan referensi lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

4. Hasil dan Pembahasan Penelitian

4.1 Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian penelitian secara parsial pada tabel 4.5 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.440 (tidak signifikan pada 0.05, karena lebih besar dari 5%). Jadi dapat disimpulkan bahwa ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2014.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015) yang menyatakan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan (ROE) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham tidak diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan.

4.2 Pengaruh Current Assets (CR) Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Merdekawati (2015) yang menyatakan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan (CR) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham tidak diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai CR tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini menandakan bahwa selama tahun 2010-2014 investor dalam menganalisis investasinya tidak terlalu memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Artinya, tinggi atau rendahnya tingkat hutang jangka pendek yang harus dibayar perusahaan dari ketersediaan asset lancar tidak mempengaruhi *return* saham. Tingkat rasio yang rendah menandakan resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan hutang jangka pendeknya semakin tinggi. Namun, rasio yang tinggi juga belum tentu baik. *Theoretical model* oleh Evans dan Jovanovic (1989) dalam Dahar (2014) menjelaskan bahwa kelebihan likuiditas dapat lebih berbahaya dan bukan hal yang baik. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi asset memiliki dua efek yang sangat berlawanan. Disatu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik, namun disisi lain perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dicadangkan lebih untuk memenuhi likuiditas. Alasan inilah menurut penulis yang menjadikan tingkat likuiditas perusahaan tidak menjadi faktor dominan yang diperhitungkan investor dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.

4.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian penelitian secara parsial pada tabel 4.5 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.297 (tidak signifikan pada 0.05, karena lebih besar dari 5%). Jadi dapat disimpulkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2014. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai DER tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian

yang dilakukan oleh Habib (2016) yang menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi hipotesis ketiga yang menyatakan (DER) mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham tidak diterima.

Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dari pada modal, sehingga biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan untuk pemenuhan kewajiban akan semakin besar yang berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Peningkatan biaya bunga yang semakin besar belum tentu menjadikan perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi akan memperoleh laba yang rendah. Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Perusahaan dengan laba yang lebih tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba perlembar saham yang akan naik karena tingkat utang yang lebih tinggi, maka *leverage* akan dapat menaikkan harga saham. Alasan inilah menurut penulis yang menjadikan investor di Indonesia selama tahun 2010-2014 tidak menjadikan DER sebagai faktor yang dominan yang akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan diterimanya.

4.4 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah nilai tukar mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian penelitian secara parsial pada tabel 4.5 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.136 (tidak signifikan pada 0.05, karena lebih besar dari 5%). Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010- 2104.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2016) yang menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis keempat yang menyatakan nilai tukar mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham tidak diterima. Hasil analisis penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan *kurs* atau nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika bukan

merupakan faktor penentu yang dapat menjelaskan *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya produksi. Biaya produksi yang tinggi akan mengurangi pendapatan atau profitabilitas perusahaan yang berdampak pada penurunan *return* saham. Namun selama tahun 2010-2014 melemahnya nilai tukar rupiah yang ditandai dengan kecenderungan meningkatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika belum signifikan berpengaruh terhadap penurunan *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan kondisi fluktuasi nilai tukar yang cenderung meningkat, perusahaan-perusahaan di Indonesia mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya.

4.5 Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah inflasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian penelitian secara parsial pada tabel 4.5 diperoleh koefisien regresi untuk variabel inflasi sebesar -4.800 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 (signifikan pada 0.05, karena lebih kecil dari 5%). Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2104.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mubarok (2014) yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Jadi hipotesis kelima yang menyatakan inflasi mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham diterima atau terbukti. Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat inflasi akan mempengaruhi penurunan *return* saham yang diterima oleh investor.

Tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada penurunan *return* saham. Hal ini dikarenakan inflasi yang tinggi mengakibatkan harga barang atau bahan baku cenderung meningkat (Nurdin, 1999). Peningkatan harga barang ini akan membuat biaya produksi meningkat dan harga jual yang tinggi, sehingga akan berpengaruh pada

penurunan jumlah permintaan dan pada akhirnya akan menurunkan pendapatan perusahaan yang tentunya berpengaruh pada penurunan tingkat *return* yang akan diterima investor.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan (ROE, CER, DER), dan faktor makroekonomi (nilai tukar dan inflasi) terhadap *return* saham pada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Hasil pengujian terhadap 655 perusahaan membuktikan bahwa 4% perubahan *return* saham dipengaruhi oleh variabel kinerja keuangan perusahaan dan faktor makroekonomi. Berikut ini merupakan hasil pengujian secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen:

1. *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Artinya tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE tidak menjadi faktor penentu yang diperhitungkan investor dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.
2. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Artinya tingkat likuiditas perusahaan yang diukur dengan CR tidak menjadi faktor penentu yang diperhitungkan investor dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Artinya tinggi atau rendahnya tingkat hutang dibandingkan ketersediaan modal yang dimiliki perusahaan tidak diperhitungkan investor dalam menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.
4. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Artinya, perubahan *kurs* atau nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika bukan merupakan faktor penentu yang dapat mempengaruhi tingkat *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014.
5. Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia selama tahun 2010-2014. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat inflasi yang tinggi akan mempengaruhi penurunan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014

5.2 Saran

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, maka berdasarkan keterbatasan tersebut diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan variabel kinerja keuangan dan faktor makroekonomi yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini dibuktikan dengan nilai *R Square* (R^2) sebesar 4%, berarti masih ada 96% pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Selain itu sebaiknya peneliti selanjutnya juga menambahkan periode pengamatan. Periode pengamatan yang lebih lama dapat memberikan hasil yang lebih baik dalam melihat pengaruh kinerja keuangan dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham.
2. Selain itu, dalam hal menganalisis tingkat keuntungan atau *return* saham, sebaiknya bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan teori tentang *efficient-market hypothesis*. Sehingga hasil penelitian selanjutnya lebih dapat menggambarkan bagaimana informasi laporan keuangan dan informasi makroekonomi menggambarkan kondisi pasar sekuritas. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat mengaitkan fenomena *return* yang terjadi dengan aspek perilaku (*behavioral finance*), khususnya tentang teori psikologi bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat.
3. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa hanya satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yaitu inflasi. Sedangkan variabel kinerja keuangan ((ROE, CR, DER), dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan tingkat inflasi sebelum membuat keputusan yang tepat dari investasinya agar memperoleh *return* yang maksimal.
4. Bagi pihak emiten (perusahaan) hendaknya dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin di laporan keuangan dan akan mempengaruhi *return* saham, sehingga akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi.

Daftar Pustaka

- [1] Abdullah, Hilmi dan Eka Merdekawati. 2015. Pengaruh Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 8, No. 2.
- [2] Al-Qudah, Anas and Mahmoud Laham. 2013. *The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange*. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN, Vol. 4, No. 6.
- [3] Amarasinghe and Dharmaratne. 2014. Dynamic Relationship Between Exchange Rate and Stock Returns. *International Journal of Liberal Arts and Social Science*, Vol. 2, No.5.
- [4] Ang, Robbert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- [5] Barnor, Charles. 2014. *The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns in Ghana*. Finance and Financial Management Commons: Walden University.
- [6] Brigham, E.F. dan Houston, Joel. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*.
- [7] *Asstetials Of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- [8] Brigham, E.F. and Gapenski, Louis, (1997). *Intermediate Financial Management, Fifth Edition*. Sea Harbor Driver: The Dryden Press.
- [9] Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu, Edisi sepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- [10] Dahar, Reni. 2014. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI* (Thesis). Padang: Universitas Andalas.
- [11] Dominick, Salvatore. 1997. *Ekonomi Internasional*. Edisi 5, Cetakan 1. Jakarta: Erlangga.
- [12] Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [13] Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [14] Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20*. E disi Keenam, Cetakan Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universtias Diponegoro.
- [15] Habib, Azwar. 2016. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia (Skripsi)*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- [16] Harianto, Farid dan Sudomo. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisa Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. BEJ.
- [17] Herfina, Melli. 2013. *Pengaruh Manajemen Laba, Kesenjangan Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol*. (Thesis). Padang: Universitas Andalas.
- [18] Horne, James. C. Van dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat
- [19] Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP.YKPN.
- [20] Jogiyanto, Hartono. M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*, Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- [21] Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada. Mariani, Ni Luh Lina, Fridayana Yudiaatmaja, dan Ni Nyoman Yulianthini. 2016.
- [22] *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham*?. E-Journal Bisma, Vol.4.
- [23] Mubarak, Faizul. 2014. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Subsektor Perkebunan*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Signifikan*, Vol. 3, No. 2, E-ISSN: 2476-9233.
- [24] Nisha, Nabila. 2015. *Impact of Macroeconomic Variables on Stock Returns: Evidence from Bombay Stock Exchange (BSE)*. *Journal of Investment and Management*, Vol. 4, No. 5, Page:162-170.
- [25] Nugraha, Aditya Ikhsan. 2016. *The Influence of Company Financial Performance and Macroeconomic Factors on Stock Returns*. *Jurnal Imiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Vol. 4, No. 1.
- [26] Nurdin, Djayani. 1999. *Resiko Investasi pada Saham properti di Bursa Efek Jakarta*.
- [27] Usahawan, No. 3 Th. XXVIII. Maret Putri, Margareta Rizvia., Sutopo, dan Enny Istiani. 2015. *Pengaruh EPS, PBV dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*?. *Jurnal Manajemen Branchmarck*, ISSN: 2407-8239.
- [28] Prihantini, Ratna. 2009. *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham* (Thesis). Semarang: Universitas Diponegoro.
- [29] Riyanto, Bambang, 2008. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE. Saputra, Dedy Oktri Hadi dan Rini Indriani. 2012. *Pengaruh Rasio Analisis*

- [30] Fundamental Terhadap Return Saham: Perbedaan Pengaruh Antara Saham Syariah dan Non Syariah. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No. 1.
- [31] Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- [32] Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus. 1994. *Makro Ekonomi*, Edisi Keempat Belas. Jakarta: Erlangga.
- [33] Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- [34] Sekaran, Uma. 2011. *Research Methods For Business (Metodologi Penelitian untuk Bisnis)*, Edisi 4, Buku 1 dan 2. Jakarta: Salemba Empat.
- [35] Subramanyam dan John J. Wild. 2014. *Analisis Laporan Keuangan* Edisi 10, Buku 1 dan 2. Jakarta: Salemba Empat.
- [36] Sugiyono. 2015. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- [37] Sun, Lianqun. 2013. *Relationship between Inflation News and High Frequency Stock Returns*. All Graduate Plan B and other Reports Paper 308: Utah State University.
- [38] Toin, Dyah Rosna Yustanti dan Sutrisno. 2015. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham Industri Perdagangan Eceran di BEI*. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, Among Makarti, Vol.8, No.16.
- [39] Widodo, Suseno Triyanto. 1990. *Indikator Ekonomi Dasar Perhitungan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Kanisius.