

# PENGARUH RISIKO INFLASI, RISIKO SUKU BUNGA, RISIKO VALUTA ASING, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM

**Mawar Farida**

**Ari Darmawan**

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: [faridamawar3@gmail.com](mailto:faridamawar3@gmail.com)

## **ABSTRACT**

*This study analyzes the effect of inflation risk, interest rate risk, foreign exchange risk, and profitability of stock return from January 2012 to December 2016 by using regresi linier berganda. The result of the research show that; inflation risk has insignificant influence with the direction of positive relationship to stock return. Interest rate risk has insignificant effect on stock return with positive relationship direction. Foreign exchange risk has a non-signifikan effect on stock return with the direction of a negative relationship. ROA profitability has no significant effect on stock return with positive relationship direction. Inflation Risk, Interest Rate Risk, Foreign Exchange Risk, and Profitability have a significant influence on stock return with positive relationship direction. Inflation risk and return indicates inflation does not cause price changes in production costs. Interest rate risk and return shows the lack of attractiveness of the change from BI rate as controlling the money supply makes investors not move their investment in the form of savings or deposits. Foreign exchange risk and return indicates if the rupiah weakens, the company's foreign debt will also be higher, so the profitability of the company also decreases. ROA and return indicates that ROA can reflect the corporate profit.*

**Keywords:** *Risk of Inflation, Interest Rate Risk, Foreign Exchange Risk, Profitability, Stock Return*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini menganalisis pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan peroftabilitas terhadap *return* saham selama bulan Januari tahun 2012 sampai bulan Desember tahun 2016 menggunakan *Regresi Linier Berganda*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa; Risiko inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Risiko suku bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Risiko valuta asing mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif. Profitabilitas ROA mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Risiko inflasi dan *return* menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi tidak menyebabkan perubahan harga dalam biaya produksi perusahaan. Risiko suku bunga dan *return* menunjukkan bahwa kurangnya daya tarik dari perubahan dari BI *rate* sebagai pengendali jumlah uang yg beredar yang membuat investor tidak memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito. Risiko valuta asing dan *return* menunjukkan bahwa apabila rupiah melemah, utang luar negeri perusahaan juga akan semakin tinggi, sehingga profitabilitas perusahaan juga menurun. ROA dan *return* menunjukkan bahwa ROA dapat mencerminkan laba perusahaan.

**Kata Kunci:** *Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Profitabilitas, Return Saham*

## PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya yang disebut dengan investasi. Jogiyanto (2008:5) menyatakan investasi merupakan suatu kegiatan dalam menempatkan dana pada satu atau lebih *asset* selama periode tertentu dengan maksud memperoleh pendapatan atau peningkatan atas modal awal serta memperoleh *return* yang diharapkan oleh investor dalam batas risiko yang dapat diterima. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibagi menjadi dua yaitu, faktor internal (mikro) dan faktor eksternal (makro). Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam dan dapat dikendalikan oleh perusahaan, meliputi kualitas, reputasi manajemen, struktur permodalan, dan struktur perusahaan. Adapun faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti kebijakan moneter dan fiskal, terjadinya inflasi, kenaikan suku bunga, depresiasi nilai tukar, dan lain-lain.

Faktor eksternal yang juga sebagai panduan dalam memprediksi *return* adalah inflasi (Suyanto, 2007:19). Inflasi merupakan salah satu variabel makro yang mempengaruhi *return*. Tingkat inflasi suatu negara akan menunjukkan risiko investasi dan hal ini akan sangat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan kegiatan investasi.

**Tabel 1 Inflasi Indonesia dalam Perspektif Global**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Amerika Serikat	-0,4	1,6	3,1	2,1	1,5	1,6	0,7
Cina	-0,7	3,3	5,4	2,6	2,6	2,1	1,4
Indonesia	4,8	5,1	5,4	4,3	5,4	5,4	3,4

Sumber: [www.indonesia-investments.com](http://www.indonesia-investments.com)

Indonesia salah satu negara yang memiliki tingkat inflasi tinggi dibandingkan dengan angka-angka inflasi negara maju, di Amerika Serikat dan Republik Rakyat Tiongkok. Tingkat inflasi di Indonesia secara historis lebih tinggi dibanding negara-negara berkembang yang lain. Sementara negara-negara berkembang lain mengalami tingkat inflasi antara 3% sampai 5% pada periode 2005-2014, Indonesia memiliki rata-rata tingkat inflasi tahunan sekitar 8,5% dalam periode yang sama.

Inflasi juga berdampak pada tingkat suku bunga (*BI rate*). *BI rate* merupakan suku bunga

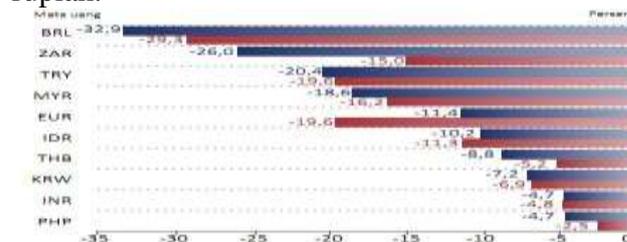
acuan dari adanya kebijakan oleh Bank Indonesia yang mencerminkan sikap dari kebijakan moneter dan diumumkan oleh Bank Indonesia. Bank Indonesia akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi yang telah diperkirakan melebihi sasaran yang ditetapkan, begitupun juga sebaliknya (Bank Indonesia, 2017).

**Tabel 2 Bank Indonesia Rate (*BI Rate*)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bank Indonesia Rate (% pada akhir tahun)	6,25	6,50	6,50	6,00	5,75	7,50	7,75	7,50	4,75

Sumber: [www.indonesia-investments.com](http://www.indonesia-investments.com)

Inflasi dan tingkat suku bunga yang fluktuatif merupakan dampak dari ketidakpastian di pasar keuangan global. Ketidakpastian di pasar keuangan global juga mengakibatkan nilai tukar rupiah selama tahun 2015 mengalami depresiasi. Hal ini didorong oleh masih tingginya ketidakpastian di pasar keuangan global, terkait dengan ketidakpastian kenaikan suku bunga FFR, kekhawatiran negosiasi fiskal Yunani, serta devaluasi Yuan (Bank Indonesia, 2015). Sisi domestik dalam permasalahan ini, tekanan terhadap rupiah terkait kekhawatiran semakin melemahnya prospek ekonomi domestik. Namun, tekanan depresiasi mulai berkurang dan rupiah cenderung menguat pada triwulan IV 2015. Kondisi tersebut didorong oleh meningkatnya aliran masuk modal asing, seiring dengan meredanya ketidakpastian di pasar keuangan domestik sehingga berkurangnya tekanan terhadap rupiah.



**Gambar 1 Depresiasi Rupiah**

Sumber: Bank Indonesia

Berkurangnya tekanan terhadap rupiah, akan memperkuat nilai tukar rupiah sehingga rupiah akan terapresiasi. Apabila rupiah terapresiasi, maka profitabilitas perusahaan akan meningkat dan *return* saham yang akan diterima oleh investor juga akan lebih naik, begitupun sebaliknya. Profitabilitas sendiri merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Ang (2010: 30) menyatakan rasio profitabilitas terdiri dari tujuh rasio dan dari ke tujuh rasio profitabilitas tersebut ada dua rasio yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu ROA dan ROE. Peneliti hanya mengambil satu rasio

yaitu ROA yang akan dipakai dalam penelitian ini karena rasio tersebut yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba.

Efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dikarenakan proses transformasi struktur perekonomian dilakukan sebagai pertimbangan era globalisasi dengan merubah pola pertanian tradisional ke sektor manufaktur yang *modern* dan berkembangnya sektor jasa. Salah satu faktor penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional adalah sektor industri manufaktur. Sektor industri manufaktur merupakan salah satu penopang perekonomian nasional karena sektor ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.



**Gambar 2 Perkembangan Industri Manufaktur, Kontribusi terhadap PDB dan PDB Indonesia Tahun 1990-2016**

Sumber: Badan Pusat Statistik

Tingkat pertumbuhan yang pesat pada industri nasional merupakan *multiple effect* dan tingginya investasi di sektor ini. Terhitung sejak tahun 2010, *trend* investasi sektor industri di Indonesia terus mengalami peningkatan meskipun sempat tertahan akibat krisis finansial pada tahun 2008. Sub sektor industri manufaktur yang memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB selama 5 tahun terakhir tahun 2011-2015 secara berurutan adalah Industri Makanan dan Minuman, Industri Barang Logam, Industri Alat Angkutan, Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional serta Industri Tekstil dan Pakaian Jadi.

Hampir semua sektor industri pada tahun 2015 mengalami pertumbuhan, hanya tiga sektor yang mengalami penurunan, yaitu sektor industri tekstil dan pakaian jadi, sektor industri kayu, serta industri kertas dan barang dari kertas. Sedangkan sektor yang lain mengalami pertumbuhan yaitu, industri barang logam, industri makanan dan minuman, industri mesin dan perlengkapan, industri kimia, farmasi dan obat tradisional, dan industri logam dasar. Selain itu, perusahaan makanan dan minuman juga terkena dampak yang signifikan dari inflasi dibandingkan sektor lain.

**Tabel 3 Inflasi Tahunan Menurut Kelompok (%)**

Indikator	2014	2015	2016
Bahan Makanan	10,57	4,93	5,09
Makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau	8,11	6,40	3,38
Perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar	7,36	3,34	1,90
Sedang	3,08	3,43	3,05
Kesehatan	5,71	5,52	3,81
Pendidikan, rekreasi, dan olahraga	4,44	3,97	2,73
Transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan	12,40	-1,52	-0,72

Sumber: [www.indonesia-investments.com](http://www.indonesia-investments.com)

Berdasarkan berbagai data dan fakta tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan menggunakan judul ‘‘Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)‘‘.

## KAJIAN PUSTAKA Investasi

Investasi merupakan penanaman dana untuk mendapatkan keuntungan dengan segala risiko yang mungkin akan terjadi. Investasi sebagai keberanian menanggung risiko dari konsekuensi atas penanaman sejumlah dana pada sumber daya terpilih di saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Perolehan keuntungan ditujukan untuk kesejahteraan moneter investor yang terukur melalui jumlah pendapatan yang dimiliki saat ini dengan pendapatan di masa datang (Tandelilin:2010:2). Hartono (2014:7) menyatakan bahwa investasi dalam aset keuangan dibagi menjadi dua yaitu, investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah investasi langsung yaitu, investasi yang dilakukan pada pasar modal.

## Risiko Inflasi

Ebert dan Griffin (2003:19) menyatakan inflasi merupakan kondisi di mana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang

dialaminya. Rumus yang dipakai untuk menentukan risiko inflasi adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y = a + b_1 \Delta x_1 + c$$

Keterangan:

Y = *Closing price*

$\Delta$  = Delta

X1 = Inflasi

Sumber: Joseph dan Vezos (2006)

### Risiko Suku Bunga

BI rate merupakan suku bunga acuan dari adanya kebijakan oleh Bank Indonesia yang mencerminkan sikap dari kebijakan moneter dan diumumkan oleh Bank Indonesia. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Artinya, jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik. Adapun rumus yang dipakai untuk menentukan risiko suku bunga adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y = a + b_2 \Delta x_2 + c$$

Keterangan:

Y = *Closing price*

$\Delta$  = Delta

X2 = Suku Bunga

Sumber: Joseph dan Vezos (2006)

### Risiko Valuta Asing

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*). Adapun risiko valuta asing dapat dihitung sebagai berikut:

$$\Delta Y = a + b_3 \Delta x_3 + c$$

Keterangan:

Y = *Closing price*

$\Delta$  = Delta

X3 = Valuta Asing

Sumber: Joseph dan Vezos (2006)

### Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Murhadi, 2013:63). Penelitian ini menggunakan ROA. ROA mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA diperoleh dengan cara:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sumber: Murhadi (2013:63)

### Return Saham

*Return* saham merupakan pendapatan atas dana yang telah diinvestasikan kepada suatu perusahaan. Samsul (2006:291) menyatakan bahwa *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif dimana ada istilah *high risk high return*. *Return* dan risiko yang tinggi pada saham berhubungan dengan kondisi karakteristik perusahaan, kondisi makro ekonomi, kondisi pertumbuhan ekonomi, dan lain sebagainya. Penelitian ini menggunakan *return* aktual dengan data harga saham. Data saham yang digunakan adalah harga saham *closing price* dengan menghitung *return* saham perusahaan perbulan kemudian di rata-rata dan didapatkan *return* saham pertahun. *Return* aktual berfungsi sebagai dasar atas prediksi *return* realiasi atau risiko yang akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* atas sekuritas disebut *capital gain* apabila investor mendapat keuntungan dan *capital loss* jika terjadi kerugian. Perhitungan *return* aktual, sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_{it}}{P_{it}} \times 100\%$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *return* saham

$P_{it}$  = harga saham penutupan pada hari ke t (saat ini)

$P_{it-1}$  = harga saham penutupan pada hari ke t-1 (sebelumnya)

$D_{it}$  = Dividen yang dibayarkan pada periode t

Sumber: Hartono (2014:237)

### Hubungan Risiko Inflasi Terhadap Return Saham

Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham begitu juga dengan *return* saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan menurun dan mengakibatkan *return* saham juga akan menurun.

## Hubungan Risiko Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Tanderlin (2010) menyatakan tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif. Tingkat suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan menimbulkan investasi dan kegiatan perekonomian yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diwajibkan atas investasi pada suatu saham. Tingkat suku bunga yang meningkat tersebut bisa menimbulkan investor menarik investasinya pada saham yang telah diinvestasikannya dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito..

## Hubungan Risiko Valuta Asing Terhadap Return Saham

Nilai tukar mata uang memberi andil dalam pergerakan harga saham dimana dalam teori makro ekonomi, nilai tukar dengan harga saham mempunyai korelasi dan akan berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan. seorang investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika posisi nilai tukar tidak stabil. Kinerja yang menurun akan berdampak pula pada penurunan *return* saham. Hal ini akan menyebabkan lesunya minat investor domestik maupun asing untuk menanamkan dananya karena ekspektasi yang kurang menguntungkan.

## Hubungan Profitabilitas Terhadap Return Saham

Brigham dan Houtson (2010:50) menyatakan perusahaan yang memiliki nilai ROA semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Nilai ROA yang semakin tinggi berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan *return* saham.

## Hubungan Risiko Inflasi, Risiko Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas terhadap Return Saham

*Return* saham merupakan cerminan untuk melihat kondisi perusahaan. *Return* saham

dipengaruhi faktor internal yaitu faktor dari dalam perusahaan dan faktor eksternal yaitu faktor dari luar perusahaan. Penelitian ini menggunakan faktor eksternal diantaranya risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing. Selain itu, untuk menggambarkan laba perusahaan, penelitian ini menggunakan indikator profitabilitas yaitu ROA. Risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan profitabilitas diduga berhubungan dan berpengaruh pada *return* saham.

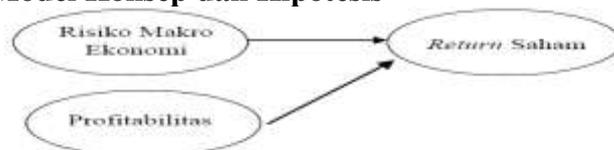
## Penelitian Terdahulu

Mahilo dan Parengkuan (2015) menganalisis dampak risiko suku bunga, inflasi, dan kurs terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Menggunakan analisis regresi linier berganda. Menemukan bahwa terdapat dampak secara simultan yang signifikan, yaitu risiko suku bunga, inflasi, dan kurs terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial mempunyai pengaruh yang tidak signifikan.

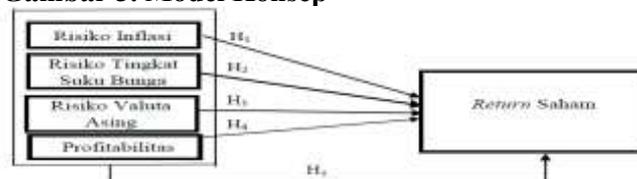
Wibisono (2016) menganalisis pengaruh rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. Menggunakan analisis regresi. Menemukan bahwa terdapat pengaruh secara simultan yang signifikan, yaitu DER, ROA, ROE, TATO, EPS terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial mempunyai pengaruh yang tidak signifikan.

Firmansyah (2015) menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap *return* saham. Metode penelitian yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM). Menemukan bahwa terdapat pengaruh secara parsial yang tidak signifikan, yaitu inflasi, nilai tukar, BI *rate*, pertumbuhan ekonomi terhadap *return* saham.

## Model Konsep dan Hipotesis



Gambar 3. Model Konsep



Gambar 4. Model Hipotesis

Keterangan:

- H1: Risiko Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.
- H2: Risiko Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.
- H3: Risiko Valuta Asing berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.
- H4: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.
- H5: Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel penelitian sehingga akan dapat diketahui pengaruh antar variabel secara parsial maupun simultan. Berdasarkan hal tersebut penelitian ini menggunakan metode analisis *Regresi Linier Berganda* dengan alat bantu SPSS. Menggunakan *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian dengan kriteria perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2012-2016 sehingga terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder historis meliputi laporan keuangan, tingkat inflasi, *BI rate*, kurs rupiah, *return* saham, dan *closing price*. Masing-masing data diperoleh mulai dari tahun 2012 hingga 2016. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Return* Saham

Tabel 4. Koefisien Regresi *Return* Saham

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.119	.318		1.024	.311		
	RI	.001	.001	.298	1.060	.294	.207	4.842
	RSB	.000	.000	.497	1.718	.093	.191	5.228
	RVA	-.007	.014	-.538	-.538	.598	.777	1.286
	ROA	1.065	.894	.291	1.536	.131	.710	1.408

a. Dependent Variable: RS

Tabel 4 menunjukkan konstanta sebesar 0,119 yang berarti risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Koefisien regresi variabel risiko inflasi 0,001 yang berarti risiko inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Koefisien regresi risiko suku bunga 0,000201 yang berarti risiko suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Koefisien regresi risiko valuta asing -0,007 yang berarti risiko valuta asing

berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Koefisien regresi ROA 1,065 yang berarti ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham

### Risiko Inflasi berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan nilai t dan signifikansi pada Tabel 4 variabel risiko inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Risiko inflasi menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham walaupun pengaruhnya kecil atau lemah.

Tandelilin (2010:342) menyatakan inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. 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. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya faktor produksi. Apabila biaya faktor produksi seperti bahan baku dan lain-lain meningkat, maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga *return* saham yang dibagikan melalui dividen juga akan semakin sedikit.

Hasil penelitian ini menunjukkan risiko inflasi terhadap *return* saham mempunyai pengaruh yang tidak signifikan, artinya apabila inflasi naik maka *return* saham juga akan naik. Hasil ini tidak sesuai dengan teori Tandelilin yang menyatakan inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor. Hal tersebut dikarenakan pergerakan inflasi yang naik pada periode 2013 sampai 2014 akibat reformasi harga bahan bakar bersubsidi dan kembali stabil pada periode 2015-2016. Pergerakan inflasi juga diperhatikan oleh investor dan dapat menimbulkan ekspektasi perubahan dalam berinvestasi untuk mendapatkan *return*. Inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan produksi karena kenaikan harga secara umum. Hasil penelitian ini menunjukkan sebaliknya, yang berarti risiko inflasi pada perusahaan makanan dan minuman tidak berpengaruh negatif tetapi positif. Pengaruh positif antara inflasi dan *return* menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi tidak menyebabkan perubahan harga yang signifikan dalam produksi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan makanan dan minuman membuat kontrak pertahun untuk pasokan bahan baku yang dibutuhkannya sehingga apabila terjadi

inflasi, harga bahan baku akan tetap sama dan tidak mengurangi profitabilitas perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan tetap stabil, maka *return* saham perusahaan juga akan stabil.

### **Risiko Suku Bunga berpengaruh positif terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan nilai *t* dan signifikansi pada Tabel 4 variabel risiko suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi, risiko suku bunga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham walaupun pengaruhnya kecil atau lemah, yaitu apabila suku bunga semakin tinggi maka *return* saham juga akan tinggi. Suku bunga memiliki risiko yang disebut risiko suku bunga yaitu risiko berubahnya nilai investasi karena adanya perubahan suku bunga. Hal tersebut searah dengan teori bahwa perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

Tanderlin (2010) menyatakan tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif. Tingkat suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan menimbulkan investasi dan kegiatan perekonomian yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Naiknya suku bunga membuat nilai *return* dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik bagi investor, sehingga investor mengalihkan portofolio saham kepada kedua investasi tersebut. Hal tersebut menyebabkan permintaan terhadap saham menurun dan meningkatnya penjualan saham oleh investor.

Hasil penelitian ini tidak searah dengan teori Tandelin, dikarenakan dalam penelitian ini tingkat suku bunga dan *return* saham memiliki hubungan atau pengaruh yang positif. Pengaruh positif dan tidak signifikan yang artinya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut dikarenakan pergerakan *BI rate* cenderung stabil. *BI rate* sebagai suku bunga acuan dari bank-bank yang ada di Indonesia, apabila *BI rate* naik maka tingkat suku bunga seperti deposito dan tabungan juga naik, begitupun sebaliknya. Selain itu, dikarenakan kurangnya daya tarik dari perubahan dari *BI rate* sebagai pengendali jumlah uang yg beredar yang membuat investor tidak memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito.

### **Risiko Valuta Asing berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan nilai *t* dan signifikansi pada Tabel 4 variabel risiko valuta asing secara parsial memiliki pengaruh tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa risiko valuta asing dan *return* saham memiliki hubungan terbalik. Apabila nilai tukar semakin rendah maka *return* saham akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar belum mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham. Perubahan nilai investasi yang disebabkan oleh risiko berubahnya nilai tukar mata uang disebut dengan risiko nilai tukar atau risiko mata uang.

Nilai tukar dapat mempengaruhi harga saham, menurut teori dari Dornbusch (2004) yaitu *good market approach* nilai tukar yang akan mempengaruhi dari kinerja perusahaan dimana terjadi perubahan dari nilai tukar itu sendiri akan mempengaruhi dari pendapatan perusahaan dan biaya operasional perusahaan. Nilai tukar Indonesia semakin melemah mulai dari periode 2012 hingga 2016. Hal tersebut dikarenakan ditetapkannya kebijakan moneter di AS yang berpengaruh kepada semua negara berkembang termasuk Indonesia dan defisit yang besar di neraca pembayaran mengakibatkan terganggunya fundamental ekonomi Indonesia. Apabila nilai tukar mengalami depresiasi, maka *return* saham akan meningkat, begitu sebaliknya. Hal ini dikarenakan apabila Rupiah melemah, utang luar negeri perusahaan juga akan semakin tinggi, sehingga profitabilitas perusahaan juga menurun. Profitabilitas yang menurun akan berdampak pada *return* dalam bentuk *dividen* yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

### **Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan nilai *t* dan signifikansi pada Tabel 4 variabel profitabilitas ROA memiliki pengaruh tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas ROA menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham walaupun pengaruhnya kecil atau lemah. ROA memiliki hubungan yang searah dengan *return* saham. Apabila ROA meningkat, maka *return* saham akan meningkat.

ROA yang semakin meningkat memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dan para pemegang saham akan memperoleh

keuntungan. Meningkatnya *return* yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik para investor atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. ROA secara teoritis merupakan ukuran profitabilitas dari segi kemampuan menghasilkan laba berdasarkan aset yang digunakan oleh perusahaan. Munawir (2002:204) berpendapat bahwa ROA seringkali menjadi pertimbangan investor dalam menentukan pilihan untuk berinvestasi. ROA dapat mencerminkan kinerja keuangan, khususnya laba perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian bahwa semakin tinggi ROA, artinya perusahaan dapat memberikan laba pada perusahaan. Akan tetapi, tidak banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor dalam menganalisis tingkat pengembalian saham perusahaan makanan dan minuman.

**Secara bersama-sama Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Return Saham**

Tabel 5. ANOVA Return Saham

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.300	4	1.075	3.302	.018 <sup>b</sup>
	Residual	15.954	49	.326		
	Total	20.255	53			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), ROA, RI, RVA, RSB

Berdasarkan nilai F dan signifikansi pada Tabel 5 variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan profitabilitas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Apabila risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, dan profitabilitas meningkat, maka *return* sahampun akan meningkat.

Inflasi yang meningkat akan menyebabkan BI Rate juga mengalami kenaikan. Hal tersebut disebabkan ketidakpastian di pasar keuangan global sehingga mengakibatkan nilai tukar rupiah mengalami depresi. Maka dapat disimpulkan risiko terjadinya inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun karena profitabilitas menggambarkan laba perusahaan. Apabila profitabilitas menurun maka *return* saham yang dibagikan melalui deviden kepada pemegang saham juga akan menurun.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan permasalahan dan analisis data, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut,

1. Risiko inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan risiko inflasi dan *return* saham adalah searah, yaitu apabila risiko inflasi tinggi maka *return* saham perusahaan makanan dan minuman juga akan tinggi, begitupun sebaliknya.
2. Risiko suku bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan risiko suku bunga dan *return* saham adalah searah, yaitu apabila risiko suku bunga tinggi maka *return* saham perusahaan makanan dan minuman akan tinggi, begitupun sebaliknya.
3. Risiko valuta asing mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan risiko valuta asing memiliki pengaruh yang tidak searah, yaitu apabila risiko valuta asing tinggi maka *return* saham perusahaan makanan dan minuman akan turun, dan sebaliknya.
4. Profitabilitas ROA mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan ROA dan *return* saham adalah searah, yaitu apabila ROA tinggi maka *return* saham perusahaan makanan dan minuman juga akan tinggi, dan sebaliknya.
5. Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas terhadap *return* saham adalah searah yaitu apabila Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas tinggi maka *return* saham perusahaan makanan dan minuman juga akan tinggi, dan sebaliknya.

**Saran**

1. Bagi Investor atau Calon Investor  
 Bagi investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar investor mengetahui keadaan perusahaan

ketika akan menanamkan modalnya pada perusahaan makanan dan minuman sehingga investor tidak mengalami kerugian.

2. Bagi Peneliti selanjutnya peneliti menyarankan akan lebih baik apabila menggunakan keseluruhan faktor ekonomi makro dan indikator profitabilitas serta tidak hanya pada satu sektor namun beberapa sektor sehingga hasil akan menjadi *general*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Bank Indonesia. 2016. *Laporan Perekonomian Indonesia*. Diakses pada 4 April 2017 melalui <http://www.bi.go.id>.
- Bodie, Kane, Marcus. 2008. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu (Edisi sepuluh). Jakarta: Salemba Empat.
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer dan Richard Startz. 2004. *Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Griffin, Ricky W. dan Ronald J. Ebert. 2003. *Bisnis*. Jakarta: Prenhallindo.
- Halim, Abdul. 2015. *Auditing: Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Hooker, Mark A. 2004. Macroeconomic Faktor dan Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach. *Emerging Market Review* 5:379-387.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Joseph, Nathan Lael dan Panayiotis Vezos. 2006. The Sensitivity of US Banks' Stock Return to Interest Rate and Exchange Rate Changes. *Jurnal Keuangan Manajerial*. Vol 32 (No.2): 1-18. Emerald Group Publishing Limited.
- Kartikhardi, hans etc. 2012. *Akuntansi Keuangan berdasarkan SAK berbasis IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Murhadi, R. Werner. 2013. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Putong, Iskandar. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. Ed. 2008. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Soebagiyo, Daryono dan Endah Heni P. 2003. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 4 (No, 2): 93-109. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tambunan. Tulus T.H. 2001. *Perekonomian Indonesia: Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.