# PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016

**Risma Kartikaputri**

Alumni Fakultas Ekonomi UST
Email : risma.kartikaputri1503@gmail.com

**Abstract**

*The purpose of this study is to describe (1) Influence Inflation on Return On Equity on property and real estate companies listed on the BEI 2013-2016. (2) The Effect of Exchange Rates on Return On Equity on the property and real estate companies listed on the BEI 2013-2016. (3) Inflation Influence on Stock Return on BEI 2013-2016 (4) Effect of Exchange Rates on Stock Return on property and real estate companies listed on BEI 2013-2016. (5) Influence of Return On Equity to Stock Return on property and real estate companies listed on BEI 2013-2016 (6) Inflation Influence on Stock Return through Return on Equity in property and real estate companies listed on BEI 2013-2016. (7) ROE is unable to mediate the effect of exchange rate on stock returns.*

*The sample of this research is 10 companies selected by using purposive sampling method. Data analysis used is multiple linear regression for. Variables that are independent of Return On Equity.*

*The results showed (1) Inflation did not affect the Return On Equity (2) Exchange Rate does not affect Return On Equity (3) Significantly negative Inflation on Stock Return. (4) Significantly negative exchange rate of Return on Stock (5) Return On Equity does not affect to. (6) ROE able to mediate Inflation's effect on Stock Return. (7) ROE is unable to mediate influence.*

*Keywords: Inflation, Exchange Rate, Stock Return, Return On Equity*

## PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia termasuk cukup pesat, hal ini dikarenakan oleh besarnya keinginan masyarakat dalam meningkatkan perekonomian mereka. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen pasar modal terbagi dalam dua kelompok yaitu instrumen kepemilikan (*equity*) seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi perusahaan. Dalam berinvestasi saham kita tidak hanya berkaitan dengan harga saham saja, tetapi juga berkaitan dengan *return* saham. *Return* saham merupakan hasil dari keuntungan atau kerugian dalam melakukan investasi saham. Return saham terdiri dari *capital gain* dan *capital lost*. Tinggi rendahnya *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan, dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu faktor mikro dan faktor makro.

Faktor–faktor yang mempengaruhi *return* saham dari segi makro antara lain inflasi, suku bunga bank Indonesia dan nilai tukar, sedangkan dari segi mikro yaitu rasio seperti rasio profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. *Return* saham sangat dipengaruhi oleh semua faktor tersebut. Dengan adanya inflasi mempengaruhi tingkat pembelian masyarakat terhadap saham. Sehingga inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi inflasi dan nilai tukar akan mempengaruhi harga saham yang ada dipasaran, sehingga secara otomatis mempengaruhi *return* saham yang dihasilkanKedua faktor tersebut mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap harga saham baik secara langsung maupun tidak. Selain mempengaruhi harga saham kedua faktor tersebut juga mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan akan berpengaruh pada harga saham serta berpengaruh pada *return* saham.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Kajian Teori

### Pasar Modal

Pengetian pasar modal secara umum adalah sebuah lembaga yang teroganisir yang menyediakan sarana transaksi sekuritas (mempertemukan investor jual dengan investor beli melalui Wakil Perantara Perdagangan Efek) sehingga dilihat dari struktur dan bentuk pasar berbeda dengan jenis pasar lainnya.

Dalam pasar modal terjadi pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Perusahaan atau pihak yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi pada perusahaan yang sudah go publik. Sedangkan perusahaan yang kekurangan dana melakukan penawaran surat berharga dengan cara melakukan listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

Seberapa besar peranan pasar modal bagi suatu negara dapat dilihat dari 5 aspek, salah satu aspek yang terpenting yaitu pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil *(return)* yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) dalam memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan (Sunariyah, 2000)

**Saham**

Pengertian Saham

Saham secara garis besar merupakan suatu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal. Saham sebagai surat berharga, berarti saham memiliki nilai dan dapat diperjual belikan. Saham sebagai instrumen keuangan berbentuk ekuitas dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual belikan. Sehingga saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan, yang untuk memilikinya dapat dengan cara trading di pasar modal. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

*Return* Saham

*Return* adalah keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, individu atau institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Salah satu tujuan para investor melakukan investasi untuk mendapatkan return *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010). Dalam pasar modal, jika mendapatkan keuntungan disebut dengan capital gain, sedangkan jika mengalami kerugian disebut dengan capital lost (Tandelilin, 2010). Keuntungan ini didapatkan dari selisih antara harga jual dengan harga beli saham.

Jenis - Jenis *Return* Saham

Menurut Tandelililn (2010) jenis-jenis return saham adalah sebagai berikut :

1) *Return* realisasi *(realized return)*
   *Return* yang telah terjadi (*return* aktual) yang dihitung berdasarkan data historis ( *ex post* data).
2) *Return* yang diharapkan *(Expected return)*
   *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.
3) *Return* yang dipersyaratkan *(Required Return)*
   *Return* yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat return minimal yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

Untuk mengetahui seberapa besar return realisasi yang kita dapatkan dalam melakukan investasi, kita dapat menghitung return saham dengan cara berikut ini (Jogiyanto, 2003) :

$$\textbf{Return saham} = \frac{Pt - (Pt-1)}{(Pt-1)} \times 100\% = \%$$

Keterangan :
Pt = harga saham sekarang
Pt-1 = harga saham periode sebelumnya

Inflasi

Inflasi merupakan salah satu penyakit ekonomi makro yang sangat berbahaya bagi perekonomian masyarakat. Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinyu) dalam jangka panjang (teori makro). Sedangkan menurut Sukirno (2004) inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi setiap tahunnya berbeda-beda. Inflasi mempengaruhi daya beli konsumen (masyarakat).

Sedangkan dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya produksi dan menurunkan profitabilitas perusahaan. (Sunariyah dalam skripsi Wijaya, 2016). Selain itu, inflasi disebabkan oleh beberapa hal yaitu tarikan permintaan dan desakan biaya produksi. Inflasi terjadi ketika suatu kenaikan dalam permintaan total sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi *full employment*.
Inflasi juga dapat dibagi berdasarkan beberapa hal, yaitu :

1) Berdasarkan cakupan pengaruh terhadap harga yaitu :
   a. Inflasi Tertutup *(Closed Inflation)*
   b. Inflasi Terbuka *(Open Inflation)*
   c. Inflasi yang tidak terkendali *(Hyperinflasi)*
2) Berdasarkan keparahannya inflasi dibedakan menjadi :
   a. Inflasi Ringan *(Soft Inflation)* kurang dari 10% per tahun
   b. Inflasi sedang *(midle inflation)* antara 10% sampai 30% per tahun
   c. Inflasi Berat *(Hard Inflation)* antara 30% sampai 100% per tahun
   d. Hiperinflasi *(Hyperinflation)* leboh dari 100% per tahun

Cara menghitung inflasi menurut Isukindro (1993) ada tiga cara yaitu dengan menggunakan harga umum, dengan menggunakan angka deflator dan dengan menggunakan indeks harga konsumen. Dan cara yang digunakan oleh penulis yaitu dengan menggunakan indeks harga konsumen. Laju inflasi dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\textbf{Lit} = \frac{IHKt - IHKt\text{-}1}{IHKt\text{-}1}$$

Keterangan :
Lit = Laju Inflasi pada periode t
IHKt = Indesk Harga Konsumen pada tahun n
IHKt-1 = Indeks Harga Konsumen pada tahun sebelumnya

Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut (Triyono : 2008). Jadi nilai tukar adalah suatu perbandingan atau keseimbangan antara mata uang suatu negara dengan negara lain.Dalam perekonomian suatu negara, nilai tukar mata uang mempunyai pengaruh yang besar. Merosotnya mata uang suatu negara itu menunjukkan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang tersebut. Seperti menurunnya nilai mata uang rupiah dikarenakan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah dan lebih cenderung pada mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Dalam nilai tukar mata uang terdapat dua konsep yaitu kurs jual dan kurs beli. Kurs beli adalah kurs yang dipakai oleh para pedagang valuta asing (valas) atau bank ketika membeli valas. Sedangkan kurs jual adalah kurs yang dipakai ketika mereka membeli valas (Nopirin, 1994)

*Return On Equity (ROE)*

Untuk mengetahui laba yang didapatkan, dapat dilihat dengan menggunakan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas yaitu *Return On Equity (ROE)*. Rasio ini sering digunakan untung mehitung keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemilik modal sendiri. Dengan kata lain, *return on equity* juga mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham. Semakin besar ROE menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba, demikian sebaliknya jika ROE semakin kecil berarti perusahaan tidak mampu mengelola modal yang tersedia secara efisien. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\textbf{\textit{Return On Equity}} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{ModalSendiri}} \times 100\% = \quad \%$$

**Pengembangan Hipotesis**

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return On Equity (ROE)*

Tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dengan adanya inflasi maka biaya usaha pun ikut meningkat. Dengan biaya usaha yang meningkat akan mengakibatkan kinerja perusahaan tidak optimal. Selain itu tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan kemampuan daya beli masyarakat pun ikut menurun sehingga menyebabkan permintaan pada produk perusahaan

menurun serta membuat penjualan menurun dan mengakibatkan laba menurn. Sehingga dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :



H1 = Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity*

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return On Equity (ROE)*

Nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap perekonomian dan kinerja keuangan. Nilai tukar rupiah juga berpengaruh ke semua sektor perusahaan termasuk pada sektor property dan real estate. Ketika nilai tukar melemah akan mengakibatkan harga bahan baku seperti semen, besi, dan lainnya naik. Kenaikan harga bahan baku tersebut mengakibatkan biaya perusahaan meningkat serta mengakibatkan harga jual proiduk naik. Harga produk yang mengalami kenaikan membuat minat masyarakat terhadap perusahaan tersebut menurun sehingga mengakibatkan penjualan menurun dan laba yang dihasilkan juga ikut menurun. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 = Nilai Tukar berpengaruhterhadap *Return On Equity*

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Tingginya tingkat inflasi mengakibatkan biaya usaha yang dikeluarkan oleh perusahaan meningkat serta membuat harga jual produk tersebut mengalami kenaikan dan kinerja perusahaan menjadi lurang optimal. Ketidakoptimalan kinerja perusahaan membuat minat masyarakat terhadap saham perusahaan tersebut ikut menurun, sehingga memgakibatkan harga jual saham menurun. Harga jual saham yang menurun akan mengakibatkan *return* saham yang didapatkan menurun. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H3= Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Nilai tukar mempunyai pengaruh pada *Return* saham. Hubungan nilai tukar dan *return* saham memiliki hubungan yang negatif artinya ketika nilai tukar tinggi *return* yang diperoleh akan turun (Tandelilin, 2010). Ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap dollar maka akan mempengaruhi para investor tertarik untuk melakukan investasi pada saham tersebut sehingga mempengaruhi permintaan terhadap saham tersebut. Permintaan saham yang semakin banyak akan mengakibatkan kenaikan pada harga jual saham serta membuat *return* saham meningkat. Sedangkan jika nilai tukar menguat akan mengakibatkan *return* saham menurun. Berdasarkan uraian di atas dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 = Nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, hal itu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik serta menunjukkan efesiensi perusahaan. Ketika tingkat ROE meningkat maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat sehingga laba perlembar saham pun ikut meningkat. Naiknya laba perlembar saham akan menarik minat masyarakat terhadap saham tersebut serta akan membuat permintaan masyarakat terhadap saham tersebut ikut meningkat serta harga jual saham pun ikut meningkat Naiknya harga jual saham akan menyebabkan *return* saham yang didapatkan meningkat atau naik. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H5= Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham

*Return On Equity* memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Kondisi inflasi yang tinggi akan berpengaruh terhadap biaya produksi perusahaan. Biaya produksi yang tinggi akan menyebabkan harga jual barang yang tinggi sehingga mengakibatkan minat masyarakat atau daya beli masyarakat menurun dan mengakibatkan penjualan yang menurun serta laba yang dihasilkan ikut menurun. Ketika ROE yang dihasilkan oleh perusahaan kecil, hal itu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang kurang efisien sehingga membuat minat masyarakat terhadap saham tersebut menurun sehingga mengakibatkan harga saham cenderung menurun dan mebuat *return* saham menurun. Sehingga *Return On Equity* memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut

H6 = *Return On Equity* mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham

*Return On Equity* Memediasi Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Nilai tukar rupiah yang selalu mengalami kenaikan dan penurunan setiap harinya akan berdampak pada ROE yang dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROE yang kecil menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang efisien atau kurang optimal. Selain itu, tingkat ROE yang

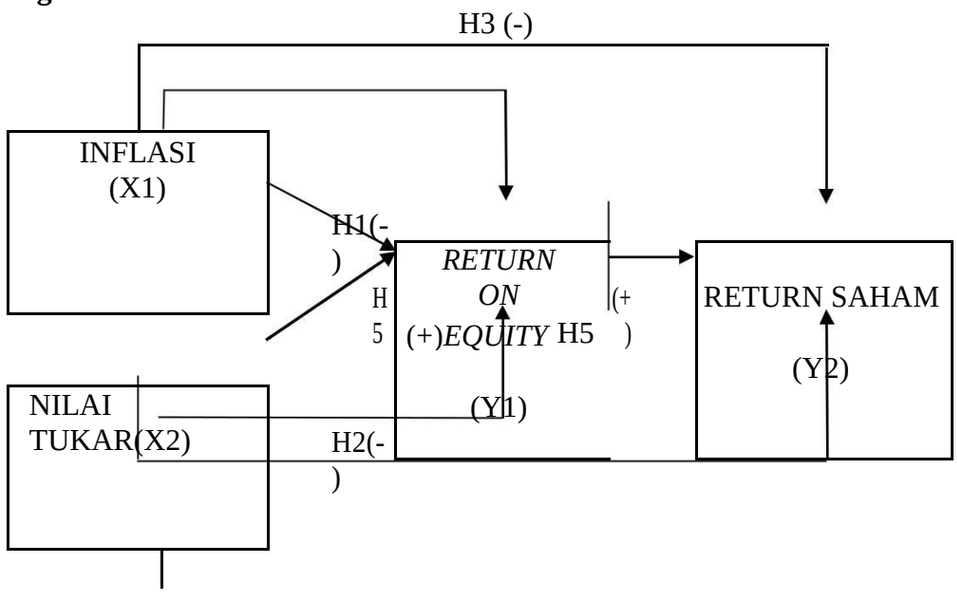
kecil akan berdampak pada ketertarikan masyarakat terhadap saham tersebut, sehingga harga saham tersebut mengalami penurunan. Dengan harga saham yang cenderung mengalami penurunan maka akan mengakibatkan *return* yang didapatkan menurun. Semakin kuat nilai tukar rupiah akan maka semakin



besar pengaruh yang diberikan kepada return saham dan profitabilitas. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H7 = Profitabilitas memediasi pengaruh nilai tukar terhadap *return* Saham

**Kerangka Pikir Penelitian**




**METODE PENELITIAN**

**Sifat Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional,yaitu suatu penelitian untuk mengetahui hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih tanpa ada upaya untuk mempengaruhi variabel tersebut sehingga tidak terdapat manipulasi variabel (Faenkel dan Wallen, 2008). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional

Variabel Independen (Bebas)

a. Inflasi
   inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang yang berlaku dalam suatu perekonomian
b. Nilai Tukar
   Nilai tukar mata uang itu sendiri adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan
   perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut (Triyono : 2008).

Variabel Dependen

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2009). *Return* realisasi (*Realized return)* merupakan return yang telah terjadi (*return aktual)* yang dihitung berdasrakan data historis (Tandelilin, 2010

Variabel Intervening

Dalam penelitian ini *Return On Equity (ROE)* sebagai variabel intervening. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri (Sawir ,2005).

**Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Jasa Subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016. Jumlah perusahaan jasa subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 49 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode dengan karakteristik populasi tertentu yang sudah ditentukan sebelumnya. Dan

perusahaan yang digunakan dalam penelitian sebanyak 10 perusahaan. Adapun kriteria pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2013-2016



2. Mempunyai laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2013-2016
3. Termasuk dalam indeks Kompas 100
4. Tidak mengalami kerugian selama 2013-2016

**Tabel 1 Daftar Sampel Penelitian**

| No | Kode | Nama Perusahaan |
|---|---|---|
| 1 | APLN | Agung Podomoro Land Tbk |
| 2 | ASRI | Alam Sutera Realty Tbk |
| 3 | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk |
| 4 | CTRA | Ciputra Development Tbk |
| 5 | KIJA | Kawasan Industri Jababeka Tbk |
| 6 | LPCK | Lippo Cikarang Tbk |
| 7 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk |
| 8 | MDLN | Moderland Realty Tbk |
| 9 | PWON | Pakuwon Jati Tbk |
| 10 | SMRA | Summarecon Agung Tbk |

**Teknik Analisis Data**

Teknik analasis data yang digunakan dalam penelitian ini ada 2 yaitu regresi linear berganda dan analisis jalur. Kedua analisis tersebut digunakan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel dengan menggunakan Software Statistical For Social Science Versi 16 (SPSS 16).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian regresi ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian regresi berganda yang pertama yaitu pengaruh variabel inflasi dan nilai tukar terhadap return saham. Hasil pengujian regresi berganda pada model I dapat dilihat dalam tabel 4.6 berikut ini :

**Tabel 2 Hasil Uji Regresi Berganda *Return On Equity***

**Coefficients[a]**

| Model | | Standardized Coefficients Beta | T | Sig. |
|---|---|---|---|---|
| 1 | (Constant) | | 1.658 | .106 |
| | Inflasi | .246 | 1.309 | .199 |
| | nilai tukar | -.071 | -.379 | .707 |

a. Dependent Variable: roe

Hasil uji regresi berganda pada model II dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini :

**Tabel 3 Hasil Uji Regresi Berganda Model II**

| Coefficients[a] | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Model | | Standardized Coefficients Beta | T | Sig. |
| 1 | (Constant) | | 2.587 | .014 |
| | Inflasi | -.608 | -3.465 | .001 |
| | nilai tukar | -.410 | -2.387 | .022 |
| | Roe | .136 | .907 | .371 |

a. Dependent Variable: return saham

**Hasiil Pengujian Hipotesis**

**a. Pengaruh Langsung**

1. Pengujian Hipotesis 1

   H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity*

   Berdasarkan tabel 2 diperoleh nilai signifikansi Inflasi sebesar 0,199>0,05menunjukkan bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis pertama tidak diterima (tidak terbukti).
2. Pengujian Hipotesis 2

   H2 : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity*

   Berdasarkan tabel 2 diperoleh nilai signifikansi Nilai Tukar sebesar 0,707>0,05 menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis kedua tidak diterima (tidak terbukti).
3. Pengujian Hipotesis 3

   H3 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

   Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai signifikansi Inflasi sebesar 0,001<0,05 menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis ketiga diterima (terbukti).
4. Pengujian Hipotesis 4

   H4 : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

   Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai signifikansi Nilai Tukar sebesar 0,022<0,05 menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis keempat diterima (terbukti).
5. Pengujian Hipotesis 5

   H5 : *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

   Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai signifikansi Inflasi sebesar 0,371>0,05 menunjukkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis kelima tidak diterima (tidak terbukti).

**b. Pengaruh Tidak langsung (Analisis Jalur)**

6. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham melalui *Return On Equity*

   Pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap *Return* Saham melalui *Return On Equity* adalah perkalian antara nilai beta Inflasi terhadap ROE dengan nilai beta ROE terhadap *Return* Saham yaitu (0,246 x 0,136) = 0,033456. Sedangkan pengaruh langsung inflasi

terhadap *Return* Saham sebesar - 0,608. Dari perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *Return* Saham sebesar 0,003456 yang berarti pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan pengaruh langsung sehingga dari



perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa ***Return On Equity*** **menjadi variabel intervening antara Inflasi dengan *Return* Saham**.

*7.* Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return On Equity* melalui *Return* Saham

Pengaruh tidak langsung Nilai Tukar terhadap *Return* Saham melalui *Return On Equity* adalah perkalian antara nilai beta Nilai Tukar terhadap ROE dengan nilai beta ROE terhadap *Return* Saham yaitu (-0,071 x 0,136) = -0,009656. Sedangkan pengaruh langsung Nilai Tukar terhadap *Return* Saham sebesar -0,401. Dari perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh tidak langsung Nilai Tukar terhadap *Return* Saham sebesar -0,009656 yang berarti pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa ***Return***
***On Equity*** **tidak menjadi variabel intervening antara Nilai Tukar dengan *Return* Saham.**

**PEMBAHASAN**

1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity*
   Nilai signifikansi 0,199>0,05 menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh inflasi terhadap ROE. Ketika inflasi mengalami perubahan tidak terlalu berpengaruh terhadap ROE. Ketika tingkat inflasi tinggi mengakibatkan harga barang-barang ikut naik, mengakibatkan kenaikan pada biaya yang dikeluarkan perusahaan. Namun berbeda dengan perusahaan property dan real estate, ketika inflasi naik tidak terlalu berpengaruh pada biaya bahan baku yang dibutuhkan seperti semen, pasir dan lainnya. Sehingga tingkat inflasi tidak terlalu berpengaruh terhadap ROE yang dihasilkan dan lebih besar pengaruh dari variabel lain diluar inflasi terhadap ROE dan disimpulkan Hipotesis pertama (H1) Inflasi tidak berpengaruh terhadap ROE**. Hipotesis pertama (H1) tidak ditereima (tidak terbukti).**
2. Nilai Tukar Berpengaruh Negatif Terhadap *Return On Equity*
   Nilai signifikansi sebesar 0,707>0,05 menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* . Ketika nilai tukar berubah tidak terjadi pengaruh terhadap ROE, hal ini dikarenakan nilai tukar yang berfluktuasi tiap hari sedangkan ROE dihitung secara triwulanan atau tahunan. Nilai tukar yang selalu berubah ubah tiap harinya tidak membuat perubahan pada biaya yang dikeluarkan perusahaan dan harga jual produk, karena bahan baku yang digunakan dalam perusahaan property dan real estate berasal dari dalam negeri dan disimpulkan hipotesis kedua (H2) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *Return On Equity*. **Hipotesis kedua (H2) tidak diterima (tidak terbukti).**
3. Inflasi Berpengaruh Negatif Terhadap *Return* Saham
   Nilai signifikansi sebesar (0,001 ≤ 0,05) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh penulis, dimana ketika tingkat inflasi naik maka laba yang dihasilkan perusahaan menurun serta kinerja perusahaan kurang optimal sehingga mengakibatkan permitaan masyarakat terhadap saham perusahaan tersebut menurun dan mengakibatkan *return* saham yang ikut menurun. Sebaliknya jika nilai inflasi menurun makan *return* saham akan meningkat. Selain itu, tingginya tingkat inflasi menyebabkan daya beli masyarakat ikut menurun. Dari analisis di atas dapat disimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan secara langsung terhadap *return* saham. **Hipotesis ketiga (H3) diterima (terbukti)**
4. Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap *Return* Saham
   Nilai signifikansi sebesar (0,022 ≤ 0,05) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika maka menyebabkan *return* saham menurun. Ketika nilai tukar menguat akan membuat masyarakat lebih cenderung menanamkan uangnya pada valuta asing dari pada berinvestasi di pasar modal. Nilai tukar yang selalu mengalami kenaikan dan penurunan setiap hari berdampak pada kinerja perusahaan yang kurang optimal, dan berdampak pada minat masyarkat terhadap saham pun ikut menurun. Sehingga hipotesis yang diajukan penulis yaitu nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham diterima. Dan nilai tukar berpengaruh negatif secara langsung terhadap *return* saham**. Hipotesis keempat (H4) diterima (terbukti).**

5. *Return On Equity* Berpengaruh Positif Terhadap *Return* Saham

Nilai signifikansi sebesar 0,371>0,05 menujukkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap terhadap *return* saham. Ketika ROE perusahaan naik, tidak terlalu berpengaruh terhadap *return* saham, begitu pula sebaliknya karena masyarakat dalam menginvestasikan dana mereka tidak semata-mata melihat ROE saja, tetapi juga melihat pengaruh dari faktor-faktor lain seperti inflasi dan nilai tukar. Selain itu, masyarakat dalam membeli saham tidak semata-mata hanya



melihat pada rasio-rasio perusahaan seperti ROE tetapi mereka lebih cenderung melihat pada harga saham pada chart yang ada di BEI dan dismpulkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. **Hipotesis kelima (H5) ditolak**.

6. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham Melalui *Return On Equity*
   Nilai pengaruh langsung yang diberikan inflasi terhadap *return* saham sebesar -0,608. Sedangkan pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham melalui ROE adalah perkalian antara nilai beta inflasi terhadap ROE dengan nilai beta ROE terhadap *return* saham yaitu : 0,246 x 0,136 = 0,033456. Berdasarkan perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh inflasi secara langsung terhadap *return* saham -0,608 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,033456 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung. Namun demikian ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham tetapi jika dibandingkan antara nilai beta inflasi terhadp *return* saham dengan nilai pengaruh tidak langsung, diketahui bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE mampu memediasi pengaruh inflasi terhadao *Return* saham. Hal ini menujukkan bahwa secara tidak langsung inflasi melalui ROE mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. NaSehingga dapat disimpulkan bahwa **ROE mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis diterima.**
7. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Melalui *Return On Equity*
   Nilai pengaruh langsung yang diberikan nilai tukar terhadap *return* saham sebesar -0,410. Sedangkan pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui ROE adalah perkalian antara nilai beta nilai tukar terhadap ROE dengan nilai beta ROE terhadap *return* saham yaitu : -0,071 x 0,136 = - 0,009656. Berdasarkan perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh nilai tukar secara langsung terhadap *return* saham -0,410 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,009656 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung. Hal ini menujukkan bahwa secara tidak langsung nilai tukar melalui ROE tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **ROE tidak mampu memediasi pengaruh nilai tukar terhadap return saham. Sehingga hipotesis ditolak.**

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh tentang inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

a. Nilai signifikansi inflasi sebesar 0,199>0,05 menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap ROE pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis pertama tidak diterima (tidak terbukti).
b. Nilai signifikansi nilai tukar sebesar 0,707>0,05 menunjukkan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap ROE pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis kedua tidak diterima (tidak terbukti).
c. Nilai signifikansi inflasi sebesar 0,001<0,05 menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis ketiga diterima (terbukti).
d. Nilai signifikansi nilai tukar sebesar 0,022<0,05 menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis keempat diterima (terbukti).
e. Nilai signifikansi ROE sebesar 0,371>0,05 menunjukkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sehingga hipotesis kelima tidak diterima (tidak terbukti).
f. Hasil analisis jalur pengaruh inflasi terhadap *return* saham melalui ROE sebesar 0,033456 hal ini menunjukkan bahwa ROE mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap *Return* saham. Kerena nilai pengaruh tidak langsung Inflasi terhadap *Return* Saham melalui ROE lebih besar daripada pengaruh langsung Inflasi Terhadap *Return* Saham.
g. Hasil koefisien determinasi dari inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham sangatlah kecil dengan nila sebesar 0,085 atau 8,5% sehingga wajar bahwa variabel inflasi dan nilai tukar tidak

berpengaruh terhadap ROE. Sehingga ketika ada perubahan kenaikan terhadap kedua variabel tersebut tidak terlalu berpengaruh terhadap ROE dan lebih besar variabel lain dalam mempengaruhi ROE

**Saran**

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagiberikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan penelitian yang sama diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain seperti faktor pertumbuhan ekonomi, ROA atau variabel lain
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian denganmenggunakan jumlah sampel yang lebih besar dan menambah tahun penelitian ataupun memilih objek yang berbeda. Hal ini diharapkan agar penelitian yang selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.
3. Bagi para investor dalam menginvestasikan dana hendaknya tidak hanya memperhatikan harga saham di pasar tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain inflasi dan nilai tukar karena kedua faktor tersebut cukup berpengaruh terhadap *return* saham.

**DAFTAR PUSTAKA**

Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFEE

Isukindro, Dr. 1993. *Ekonomi Uang Dan Bank, Teori Dan Pengalaman di Indonesia.* Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFEE

Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-3. Jakarta : Raja Grafindo

Persada Nopirin. 2009. *Ekomomi Moneter*. Buku II, Edisi ke – 1. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : BPFE

Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga

Sukirno, Sadono. 2004. *Makro Ekonomi. Edisi Ketiga.* Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada

Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN

Susilo, Bambang. 2009. *Pasar Modal : Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).* Yogyakarta : UPP STIM YKPN

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius IKAPI

Wiyono, Gendro. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 dan SmartPLS2.0.* Yogyakarta : LPP STIM YKPN

http://www.skripsimahasiswa.blogspot.co.id

http://www.sahamok.com

http://www.bps.go.id

http://www.idx.co.id