Volatilitas *Return*, Inflasi dan Suku Bunga : Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* BEI 2013 - 2017

Ahmad Junaldi ¹⁾, Irdha Yusra²⁾

^{1,2)} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

Email : masterjoe.junaldi14@gmail.com

Email Pembimbing: irdhayusra@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan objek penelitian perusahaan *property* dan *real estate* yang terdata di BEI pada tahun 2013 – 2017. Populasi sebanyak 48 perusahaan dengan sampel 39 perusahaan. Jenis data merupakan data sekunder dengan pengambilan memakai teknik dokumentasi. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh inflasi dan suku bunga pada *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* BEI periode 2013 – 2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, serta uji hipotesis. Dari hasil analisis linear berganda didapat persamaan $Y = 0,035 - 0,004X_1 + 0,002X_2$. Dari uji t didapat inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* BEI 2013 – 2017. Dari hasil uji t suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* BEI 2013 – 2017.

Kata Kunci : *Return* Saham, Inflasi, dan Suku Bunga.

Abstract

This research includes quantitative research with the object of research on *property* and *real estate* companies recorded on the IDX in 2013-2017. The population is 48 companies with a sample of 39 companies. This type of data is secondary data with the use of documentation techniques. The purpose of this study was to examine the effect of inflation and interest rates on *property* and *real estate* company stock returns in the period 2013-2017. Data analysis techniques used were multiple linear analysis, classic assumption test, normality test, multicollinearity test, heterocedasticity test, autocorrelation test, and hypothesis testing. From the results of multiple linear analysis obtained the equation $Y = 0,035 - 0,004X_1 + 0,002X_2$. From the t test, inflation has negative and insignificant on the IDX *property* and *real estate* company stock returns of 2013-2017. From the results of the t test, the interest rate has a positive and insignificant effect on the IDX *property* and *real estate* company stock returns 2013-2017.

Keywords: Stock Returns, Inflation, and Interest Rates.

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini makin berkembang. Melalui proses tersebut, pemilik perusahaan wajib memiliki strategi yang pas saat menjalankan perusahaannya, baik strategi dalam aspek pemasaran, operasional, maupun pendanaannya. Untuk menggunakan keputusan dari strateginya demi mencapai tujuan, perusahaan harus mempunyai dana yang cukup. Pendanaan dalam perusahaan ada yang berupa modal sendiri, modal berbentuk hutang serta menerbitkan saham di pasar saham (Tandelilin, 2010).

Pada umumnya investor tertarik untuk berinvestasi berbentuk saham pada sebuah perusahaan saat perusahaan itu mampu menghasilkan deviden. Deviden bisa diperiksa di laporan keuangan perusahaan dan dapat disebut *return* saham. Kemampuan menghasilkan deviden yang banyak di sebuah perusahaan akan mengundang investor untuk berinvestasi. Tetapi pada nyatanya, kondisi perekonomian makro bisa mempengaruhi tingkat kemampuan dari *return* saham yang diterima perusahaan. Beberapa indikator makro yang mempengaruhi *return* saham secara langsung adalah tinggi rendahnya inflasi serta suku bunga.

Tingkat inflasi harus dijadikan pertimbangan dalam investasi. Inflasi menjadi salah satu faktor yang menjadi penyebab naiknya harga produk. Biaya yang tinggi dari produksi disebabkan oleh kenaikan inflasi. Sektor property dan real estate merupakan perusahaan yang berusaha di bagian pembangunan rumah dan pemukiman serta termasuk dalam usaha konstruksi bangunan yang bahan intinya yaitu bahan bangunan. Meningkatnya inflasi akan menyebabkan biaya bahan bangunan menjadi makin mahal, menjadikan biaya produksi tinggi yang harus diderita oleh perusahaan. Seperti disebutkan sebelumnya jika inflasi bisa menaikkan biaya produksi dan menurunnya keinginan masyarakat dalam membeli produk. Kemampuan daya beli yang turun dan biaya produksi naik mempengaruhi kondisi pasar modal. Investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modal dan permintaan pada saham terlebih saham *real estate* dan *property* akan menurun. Permintaan yang turun pada saham akan menyebabkan penurunan *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* (Efni, 2014)

Kondisi pasar uang juga mempengaruhi keinginan investor menanamkan modal di pasar saham. Tingginya tingkat bunga dijadikan patokan oleh investor tersebut untuk mengambil keputusan menanamkan dananya pada bentuk saham pada sebuah perusahaan. Secara garis besar pemilik modal akan lebih tertarik melakukan investasi pasar uang jika suku bunga Bank Indonesia mengalami peningkatan. Risiko yang investor terima juga akan lebih berkurang dibandingkan menanamkan modal di pasar saham. Jika terjadi penurunan suku bunga yang signifikan maka investor cenderung memutuskan berinvestasi di pasar saham. Dalam hal ini, ada hubungan terbalik diantara suku bunga dengan *return* saham. Makin rendah suku bunga maka daya tarik berinvestasi saham akan meningkat. Sebaliknya makin tinggi suku bunga maka daya tarik untuk berinvestasi saham akan menurun.

Kemudian *return* saham menjadikan hal yang paling diharapkan investor sebagai imbalan balas jasa atas investasi pada perusahaan. Kondisi perusahaan yang baik akan menaikkan harga sahamnya di pasar saham sehingga kecenderungan mendapatkan peningkatan *return* juga bertambah. Hal tersebut yang menjadikan pemilik modal tertarik berinvestasi. Ketidakstabilan harga saham menjadi kondisi yang tidak dapat dibantah baik oleh investor maupun emiten. Tetapi walaupun harga saham bertambah secara signifikan belum menjadi jaminan mendapatkan *return* yang besar. Kondisi makro ekonomi perlu dilihat oleh investor dan emiten, khususnya inflasi suku bunga dan inflasi (Samsul, 2006).

Selanjutnya *return* saham pada perusahaan dipengaruhi oleh suku bunga serta inflasi. Suku bunga meningkat jika inflasi mengalami peningkatan. Hal ini ditujukan untuk menarik minat masyarakat dalam menabung. Suku bunga menurun saat inflasi mengalami penurunan. Hubungan variabel makro tersebut terhadap *return* perusahaan bisa menjadi positif atau juga negatif. Kondisi inflasi tidak mempengaruhi kondisi beberapa perusahaan, tetapi suku bunga sangat mempengaruhinya. Beberapa diantaranya sangat dipengaruhi kondisi inflasi, uniknya

tidak terpengaruh oleh suku bunga (Meta, 2006). Dan dari beberapa daftar perusahaan di BEI, sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor yang secara signifikan dipengaruhi oleh kedua variabel makro tersebut.

Penelitian yang lampau tentang pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang dan *return* saham mempunyai hasil yang bertolak belakang. Menurut Fama dan French menunjukkan adanya hubungan negatif diantara *return* saham dan inflasi (Nugroho H. , 2008). Namun penelitian terdahulu oleh Pancawati menghasilkan korelasi yang positif antara inflasi dan *return* saham (Nugroho H. , 2008). Sedangkan menurut Tandelin, Gudono dan Solnik , inflasi tidak berpengaruh sama sekali terhadap *return* saham (Nugroho H. , 2008).

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Sharpe Treynor serta Litner memperkenalkan model CAPM. Dari teori portofolio, Markowitz mengembangkan model CAPM yang menambahkan istilah baru yaitu risiko sistematis dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis. William Sharpe mendapat penghargaan ekonomi tahun 1990 berkat teori pembentukan harga aset keuangan dimana pada saat ini disebut sebagai Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Hubungan diantara risiko dengan *return* yang diinginkan digambarkan oleh model Capital Asset Pricing Model (CAPM), dan dipakai dalam menilai harga sekuritas (*A model that describes the relationship between risk and expected return and that is used in the pricing of risky securities*). Bodie et al. menjelaskan bahwa ekonomi keuangan modern menghasilkan model CAPM (Bodie, Kane, & Marcus, 2009). Capital Asset Pricing Model (CAPM) dapat memprediksi dengan pasti diantara korelasi risiko aset dan tingkat *return* yang diinginkan (*expected return*). Meskipun Capital Asset Pricing Model belum terbukti dalam tingkat keilmuan, Capital Asset Pricing Model telah dipergunakan secara massal sebab memiliki tingkat akurasi yang cukup pada aplikasi penting.

Investor diasumsikan pada model CAPM sebagai pembuat rencana pada satu masa tunggal yang mempunyai kesamaan pendapat tentang situasi pasar dan menemukan *mean-variance* dari portofolio dengan tingkat optimal. Idealnya pasar saham pada model Capital Asset Pricing Model yaitu pasar saham dengan tingkat besar, dan *price-takers* adalah para investor, tanpa pajak maupun biaya transaksi, semua aset bisa diperjualbelikan secara luas, dan investor bisa berhutang maupun memberi hutang pada nilai tanpa batas pada tingkat suku bunga tetap tanpa risiko (*fixed risk free rate*). Melalui perkiraan ini, seluruh pemilik modal mempunyai portofolio dengan risiko identik.

Return Saham

Mendapatkan *return* merupakan salah satu tujuan investor berinvestasi. Jika tidak ada laba yang diperoleh dari suatu penanaman modal, tentunya pemilik modal tidak akan berinvestasi. Dari sudut pandang investor, dengan memperhatikan tinggi rendahnya kenaikan profitabilitas perusahaan adalah poin penting untuk menghitung masa depan perusahaan kedepannya, salah satunya dengan *Return On Asset* (ROA) (Tandelilin, 2010). Poin ini sangat berguna untuk mengetahui seberapa jauh aktiva yang dimiliki perusahaan bisa berlabanya dan akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan sanggup memberi pengembalian sesuai dengan tingkat yang diharapkan pemilik modal. Investor sebaiknya memperhatikan perputaran persediaan dengan seksama, karena kehilangan penjualan perputaran disebabkan oleh persediaan yang rendah dan menyebabkan biaya penyimpanan meningkat dengan berlebih sehingga menyebabkan kerugian investasi. (Brigham & Houston, 2006).

Inflasi

Naiknya harga yang berlaku di suatu perekonomian bisa dimaknai sebagai inflasi (Sukirno, 2008). Volatilitas inflasi tidak sama dari satu masa ke masa lainnya dan tidak sama pula di satu negara ke negara lain. Ada saatnya inflasi rendah yaitu antara 2 atau 3 persen. Tingkat inflasi moderat rata-rata antara 4 sampai 10 persen. Inflasi begitu gawat bisa sampai pada tingkat beberapa puluh atau beberapa ratus persen dalam setahun. Kenaikan harga-harga barang serta jasa secara terus-menerus adalah inflasi (Sunariyah, 2006). Kenaikan harga ini didasari atas naiknya harga bahan pokok secara konstan, artinya nilai uang terhadap bahan pokok menurun. Dipandang dari sisi konsumen, daya beli konsumen (masyarakat) akan menurun jika inflasi tinggi. Kalau disaksikan dari sisi perusahaan, inflasi bisa menambah biaya produksi dan mengurangi tingkat keuntungan dari perusahaan.

Inflasi adalah peningkatan harga produk yang cenderung terjadi secara menyeluruh. Berkurangnya pendapatan riil yang didapat pemodal dari investasi disebabkan oleh inflasi. Sebaliknya, jika penurunan inflasi terjadi di satu negara, hal ini adalah tanda yang positif bagi investor dimana resiko daya beli uang menurun dan resiko pendapatan riil juga menurun (Tandelilin, 2010). Inflasi merupakan suatu nilai saat tingkat harga barang dan jasa secara umum mengalami peningkatan (Bodie, Kane, & Marcus, 2009). Inflasi adalah salah satu peristiwa keuangan yang menggambarkan suatu kebiasaan meningkatnya harga barang secara global, artinya nilai uang mengalami penurunan. Kemungkinan penyebab paling utama dan satu-satunya dimana gejala ini muncul berdasarkan Teori Kuantitas tentang uang pada mazhab klasik adalah berlebihan peredaran uang yang disebabkan meningkatnya jumlah uang di masyarakat.

Inflasi dikarenakan perbedaan diantara kemampuan ekonomi masyarakat terhadap keinginan-keinginannya terhadap barang-barang. Yang dimaksud dengan perbedaan disini adalah jumlah barang yang tersedia lebih sedikit dari permintaan masyarakat sehingga kenaikan harga terjadi, selanjutnya disebut dengan istilah *inflationary gap* (Keynes, 2007). Inflasi bisa datang jika jumlah uang serta uang deposito banyak beredar, daripada jumlah barang atau penawaran jasa atau karena kepercayaan yang hilang terhadap mata uang, adanya peningkatan gejala untuk melakukan barter.

HUBUNGAN INFLASI DAN RETURN SAHAM

Inflasi berhubungan kuat dengan *return* saham. Inflasi membuat kemampuan beli masyarakat turun drastis yang disebabkan oleh perekonomian lesu. Para investor berpikir ulang untuk menanamkan modal di pasar saham, dan lebih memilih untuk menanamkan modal di pasar uang. Hal ini menjadikan harga saham menurun dan berimbas *return* saham ikut menurun. Kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan akan berkurang karena meningkatnya inflasi (Tandelilin, 2010). Dan sebab itu, risiko inflasi juga disebut risiko daya beli. Saat inflasi mengalami kenaikan, investor biasanya meminta premium tambahan untuk inflasi sebagai kompensasi turunnya daya beli di masyarakat.

Kondisi perekonomian juga rendahnya tingkat inflasi berakibat pada daya beli masyarakat pada produk yang diinvestasikan menjadi sangat bagus, serta pada perdagangan juga investasi modal sehingga muncul dampak positif (Veithzal, 2007). Akan tetapi, jika inflasi meningkat, hal itu justru akan menjadikan kemampuan beli masyarakat menjadi turun sehingga likuiditas surat berharga dipengaruhi.

Dari argumen diatas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H1: *Return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdata di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh inflasi secara negatif dan signifikan.

HUBUNGAN INFLASI DAN SUKU BUNGA

Suku bunga dan *return* saham mempunyai hubungan negatif. Para investor akan cenderung untuk berinvestasi dalam bentuk tabungan saat suku bunga Bank Indonesia dinaikkan dibandingkan berinvestasi dalam bentuk saham. Variabilitas *return* suatu investasi bisa dipengaruhi perubahan suku bunga (Tandelilin, 2010). Suku bunga berubah akan berpengaruh pada harga saham dengan terbalik. Artinya, saat suku bunga bertambah, harga saham berkurang. Seperti itu sebaliknya, saat suku bunga menurun, harga saham akan meningkat.

Efek negatif pada emiten disebabkan kenaikan bunga pinjaman, sebab beban bunga akan meningkat serta laba bersih turun (Samsul, 2006). Penurunan laba bersih mengakibatkan harga saham menjadi turun di pasar. Tingkat suku bunga secara negatif mempengaruhi *return* saham. Perubahan pada *return* yang diisyaratkan pada suatu sekuritas disebabkan perubahan suku bunga. Meningkatnya tingkat suku bunga bisa berakibat pada pemilik modal dapat menarik investasinya di pasar modal dan memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito (Tandelilin, 2010). Salah satu penentu pergerakan surat berharga adalah pergerakan suku bunga di pasar uang. Hal ini jelas terlihat apabila suku bunga pasar uang memberikan pendapatan tinggi daripada investasi instrumen pasar modal, orang lebih cenderung memilih investasi pasar uang sehingga berakibat pada harga pasar modal turun.

Dari argumen diatas dapat dibuat hipotesis kedua sebagai berikut :

H2 : *Return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdata di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh suku bunga secara negatif dan signifikan

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Penelitian ini memakai data inflasi, suku bunga, dan *return* saham sektor *property* dan *real estate* BEI periode 2013 – 2017. Populasi yang akan dipakai dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdata di BEI priode 2013 - 2017. Semua populasi di penelitian ini sebanyak 39 perusahaan. Dipenelitian ini, teknik mengambil sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*. Sugiyono menyatakan bahwa *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan penilaian tertentu dengan kriteria : 1.) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdata di BEI priode 2013 – 2017, 2.) Terdapat laporan harga saham di periode 2013 – 2017.

Untuk lebih memahami variabel yang akan diolah, disajikan beberapa definisi operasional variabel sebagai berikut :

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Return</i> Saham	Selisih antara jumlah yang diterima serta jumlah yang diinvestasikan, per jumlah yang diinvestasikan	$Rit = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$
Inflasi	Kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus.	$Inflasi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$
Suku Bunga	Pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, berbentuk persentase dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun per jumlah pinjaman	$B = \frac{Bn}{Pn} \times 100\%$

TEKNIK ANALISIS DATA

Dalam pembahasannya, kami menggunakan metode pengolahan data dengan menggunakan sistem SPSS, beberapa analisis statistik yaitu : 1.) Analisis deskriptif, 2.) Uji Normalitas, 3.) Uji Multikolinearitas, 4.) Uji Autokorelasi, 5.) Uji Heteroskedastisitas, 6.) Uji hipotesis, serta 7.) Analisis Linear Berganda

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Data Deskriptif

Analisis ini berguna untuk memberi gambaran data secara umum tanpa bermaksud menarik kesimpulan. Adapun hasil perhitungan analisis deskriptif ini adalah :

Tabel 4.1
Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Variabel	Return Saham	Inflasi	Suku Bunga
N	195	195	195
Mean	0,02707426	5,4220	6,3240
Median	0,00	6	6
Minimum	-0,105898	3,53	4,56
Maximum	2,025000	6,97	7,52

Nilai minimum dari *return* saham oleh perusahaan Bumi Citra Permai Tbk ditahun 2016 sedangkan maximum *return* saham didapat oleh perusahaan Bakrieland Development Tbk ditahun 2016. Kemudian nilai minimum dari inflasi terdapat ditahun 2016 dan 2017, sedangkan nilai maximum dari inflasi berlangsung ditahun 2013. Nilai minimum dari suku bunga berada ditahun 2017, sedangkan nilai maximum dari suku bunga terdapat di tahun 2014 dan 2015.

Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai guna mengecek data variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) pada rumus regresi yang dihasilkan, apakah memiliki yang distribusi normal atau mempunyai distribusi yang tidak normal. Adapun cara yang digunakan pada penelitian ini adalah *Kolmogorov-Smirnov* dengan hasil:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Kolmogorov-Smirnov Z	0,769
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,595

a. Test distribution is Normal.

Dari data bisa disaksikan jika data terdistribusi normal dengan nilai signifikan dari data adalah 0,595 yang mana lebih besar dari tingkat kepercayaan masyarakat 5%.

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan mencari tanda multikolonieritas dikerjakan dengan menyaksikan hasil dari nilai matriks korelasi pada saat data diolah dan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*) < 10 dan *tolerance*-nya $> 0,1$. Adapun hasil dari pengujian ini:

Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Inflasi	0,332	3,014	Non-Multikolinearitas
Suku Bunga	0,332	3,014	Non-Multikolinearitas

Dari data diatas dapat disaksikan bahwa penelitian ini memiliki nilai *tolerance*-nya adalah 0,332 ($>0,1$) dan nilai VIF-nya sebesar 3,014 (<10) yang artinya data ini tidak memiliki gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji ini memakai metode *durbin-watson* (DW test) dengan tujuan mendeteksi ada atau tidaknya pengganggu dari data periode sebelumnya. Adapun hasil uji ini :

Uji Autokorelasi

Dl	Du	4-du	4-dl	Dw	Keterangan
1,7449	1,78632	2,21368	2,2551	1,998	Tidak Terdapat Autokorelasi

Berdasarkan nilai dl dan du yang didapat dari tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan nilai signifikan 0,05 maka didapat nilai dl 1,7449 dan nilai du 1,78632. Dari hasil pengujian diperoleh nilai dw sebesar 1,998 yang berada antara nilai du dan 4-du, artinya penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini ditujukan untuk mengetahui apakah data memiliki masalah pengamatan dari satu waktu ke waktu lainnya. Jika data berubah-ubah maka data memiliki gejala heterokedastisitas, data yang baik seharusnya memiliki gejala homokedastisitas. Adapun hasil ujinya:

Uji Heteroskedastisitas

Variabel	T	sig.	Keterangan
Inflasi	-0,271	0,787	Non-Heterokedastisitas
Suku Bunga	0,133	0,910	Non-Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian diatas, bisa dilihat jika penelitian ini mempunyai nilai signifikan yang berada diatas tingkat kepercayaan masyarakat 0,05. Jadi, dapat disimpulkan penenelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini ditujukan untuk menilai kaitan antara variabel bebas dan variabel dependen. Adapun hasil pengujiannya:

Analisis Linear Berganda

Variabel	Koefisien	T	Sig.
Constanta	0,035		
Inflasi	-0,004	-0,271	0,724
Sukubunga	0,002	0,113	0,869

Dari tabel diatas dapat dilakukan persamaan sebagai berikut :

$$Y = 0,035 + 0,004 x_1 - 0,002 x_2$$

Dimana dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Konstanta return saham diketahui sebesar 0,035 yang artinya jika inflasi dan suku bunga bernilai 0, maka return saham bernilai konstan 0,035.
- Koefisien dari inflasi diketahui -0,004 yang artinya saat inflasi bernilai 1 maka return saham mengalami penurunan sebesar -0,004.
- Koefisien suku bunga diketahui sebesar -0,002 yang artinya ketika suku bunga bernilai 1, maka return saham akan mengalami penurunan sebanyak 0,002.

Uji Hipotesis (t – test)

Uji t pada awalnya memperlihatkan tinggi rendahnya kaitan satu variabel terikat terhadap variabel bebas. Dan hasil pengujiannya:

Uji hipotesis (t – test)

Hipotesis	Nilai	Keterangan
<i>Return</i> saham perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdata di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh inflasi secara negatif dan signifikan.	T hitung = -0,049 Sig = 0,787 T tabel = 1,972	H1 ditolak
<i>Return</i> saham perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdata di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh suku bunga secara negatif dan signifikan.	T hitung = -0,245 Sig = 0,910 T tabel = 1,972	H2 ditolak

Variabel inflasi mempunyai nilai t hitung sebesar -0,049 yang < dari nilai t tabel sebesar 1,972. Bisa dikatakan bahwa variabel inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Selanjutnya nilai signifikan 0,787 > 0,05 dimana dapat dikatakan bahwa H1 ditolak. Artinya hipotesis mengenai inflasi ditolak.

Variabel suku bunga punya nilai t hitung sebesar -0,245 dimana nilai t hitung < t tabel sebesar 1,975. Artinya bisa disebut bahwa variabel suku bunga tidak punya kaitan pada *return* saham. Kemudian nilai signifikan 0,910 > level kepercayaan 5%, dapat dikatakan H2 ditolak. Artinya hipotesis mengenai hubungan suku bunga ditolak.

Hubungan variabel Inflasi dan *Return* Saham

Hasil penelitian menjelaskan bahwa inflasi mempunyai hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya ketika inflasi meningkat maka tingkat *return* saham akan menurun, ketika inflasi menurun maka harga saham mengalami peningkatan.

Salah satu yang menyebabkan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham adalah harapan dari pemilik modal pada kondisi perekonomian perusahaan. Ketika inflasi mengalami kenaikan secara otomatis beban perusahaan menggelembung sehingga harapan pemilik modal terhadap *return* saham menurun. Sebagai acuan pada tahun 2015, inflasi meningkat tajam yang berakibat pada beban operasional perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugroho mengatakan bahwa Fama dan French menunjukkan adanya hubungan negatif diantara *return* saham dan inflasi (Nugroho H., 2008). Jana yang meneliti tentang hubungan tingkat inflasi serta harga saham pada bursa efek india menemukan bahwa tingkat inflasi dan harga saham berpengaruh negatif (Jana, 2013)

Hubungan variabel Suku Bunga dan *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya suku bunga memiliki pengaruh yang berbanding lurus pada *return* saham, jika suku bunga mengalami peningkatan maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Suku bunga juga tidak terlalu berarti dalam hubungan terhadap *return* saham, artinya walaupun suku bunga memiliki pengaruh positif tetapi tidak terlalu berpengaruh pada *return* saham.

Hal yang menyebabkan suku bunga memiliki pengaruh yang berbanding lurus terhadap *return* saham adalah pemilik modal yang akan memerlukan biaya yang lebih tinggi dalam

melakukan ekspansi baru pada pasar modal, dimana ketika suku bunga meningkat harga saham juga meningkat yang berimbas pada return saham.

Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham ialah penelitian yang dilakukan oleh La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi serta Musdalifah Azis yang dilakukan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman pada tahun 2017 (La Rahmad Hidayat, 2017).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan property dan real estate yang listing di BEI dengan variabel return, inflasi, dan suku bunga yang telah dilakukan bisa diambil beberapa kesimpulan :

1. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham perusahaan property dan real estate yang listing di BEI.
2. Tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham perusahaan sektor property dan real estate yang listing di BEI.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan property dan real estate di BEI yang telah dilakukan maka penulis mengajukan saran sebagai berikut :

1. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan metode pengambilan sampel yang lain dengan tujuan meningkatkan akurasi dari penelitian yang akan dilakukan.
2. Penelitian ini membatasi pengamatan selama periode 2013 – 2017 sehingga masih perlu untuk diuji tingkat kevalidan di tahun mendatang.
3. Penelitian berikutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang kemungkinan mempengaruhi return saham misalnya ROA, laba, atau kondisi keuangan internasional.

UCAPAN TERIMA KASIH

Pada kesempatan kali ini penulis tak lupa rasa terima kasih dan penghargaan yang sedalamnya kepada :

1. Bapak Febryandhie Ananda, SE., M.Si., selaku ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “Keuangan Pebankan dan Pembangunan” (STIE “KBP”) padang.
2. Ibu Lidya Martha, SE., MM., selaku wakil ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “Keuangan Pebankan dan Pembangunan” (STIE “KBP”) padang.
3. Ibu Febsri Susanti, SEI., MM., selaku ketua program studi S1 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi “Keuangan Pebankan dan Pembangunan” (STIE “KBP”) padang dan sekaligus Penasehat Akademik yang selalu sabar membimbing dan menasehati saya.
4. Bapak Irdha Yusra, SE., MSc., selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberi bimbingan dan pengarahan serta masukan dalam penyelesaian skripsi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Almia, L. S. (2004). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Finacial Distress Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Jurnal Akuntansi ke VI* , 546-564.
- Angraini, I., & Yusra, I. (2019). Pendekatan data panel terhadap return saham: studi empiris pada perusahaan LQ45. *INA-Rxiv*.
- Bank Indonesia. (2013 - 2017). *Data Inflasi*. Dipetik Mei 7, 2018, dari www.bi.go.id
- Bank Indonesia. (2013 - 2017). *Tingkat Suku Bunga*. Dipetik Mei 7, 2018, dari Bank Indonesia: www.bi.go.id
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Investment Buku Dua Edisi Enam*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan edisi 10*. Jakarta: Kencana.
- Bungin, H. B. (2011). *Metodologi Penelitian Kuantitatif : komunikasi, ekonomi, dan kebijakan publik serta ilmu sosial lainnya. Cet 6*. Jakarta: Kencana.
- Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan Property dan Real Estate 2013 - 2017*. Bursa Efek Indonesia.
- Efni, Y. (2014). Pengaruh suku bunga deposito, SBI, kurs dan inflasi terhadap harga. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau* .
- Fajri, I., & Dewi, A. S. (2019). Analisis Likuiditas, Profitabilitas, dan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *INA-Rxiv*.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gregory, M. N. (2011). *Essentials of Economics, 6th Edition*. South-Westren College Pub.
- Jana, S. (2013). Can Indian Stock Index Return Provide Complete Hedge Against Inflation? *International Journal of Research in Management* .
- Hadya, R. (2013a). Pengaruh Harga dan Risiko Saham Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal KBP*, 1(2), 208–231.
- Hadya, R. (2013b). Pengaruh Harga dan Risiko Saham Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal KBP*, 1(2), 208–231. Retrieved from [https://akbpstie.ac.id/cmsz/medias/file/9.rizka hadya.pdf](https://akbpstie.ac.id/cmsz/medias/file/9.rizka%20hadya.pdf)
- Hadya, R. (2014a). Analisis likuiditas, solvabilitas, nilai pasar dan return saham: studi empiris pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 107–118.

- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi 7*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, A., & Yusra, I. (2019). Apakah profitabilitas dan nilai buku berdampak terhadap return saham?: studi empiris pada perusahaan LQ45. *INA-Rxiv*.
- Meta, R. S. (2006). Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi STIE Surakarta* .
- Nazwar, C. (2008). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah di Indonesia*. Wahana Hijau volume 4.
- Nugroho. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi di Indonesia Periode 2000-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP* .
- Pancawati, H. (2001). Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Strategi, Vol 8 Desember 2001/Th. VI/2002* , 83-97.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sitinjak, E. L. (2011). Faktor Makro Ekonomi (Variabel Crr) pada Return Portofolio Pasar Saham di Indonesia Saat Bulish dan Bearish. *Jurnal Organisasi dan Manajemen* .
- Sodikin, A. (2007). Pengaruh Faktor Agregat Ekonomi terhadap Return Saham. *Jurnal Persepektif Ekonomi, volume 2 no 1 Februari-April* .
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2008). *Teori Pengantar Makro Ekonomi, edisi 3*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sunariyah. Pengetahuan Pasar Modal. 2006. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Uddin, M., Gazi, S., & Alam, M. M. (2007). The Impact of Interest Rate on Stock Market : Empirical Evidence from Dhaka Stock Exchange. *South Asian Journal of Mangement Sciences* .
- Veithzal, R. (2007). *Bank and Financial Instution Management*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Wiradharma, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen UNUD Vol 5 No 6* .
- Yulianti, Y. D., & Yusra, I. (2019). Pergerakan indeks harga saham gabungan sebagai dampak dari variabel makro. *INA-Rxiv*, 1–11.
- Yusra, I. (2019). Composite Indeks Berbasis Variabel Makro: Analisis Kausalitas Data Time Series. *Economac*, 3(5).