

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI TUKAR RUPIAH
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus pada PT Astra International Tbk Periode 2011-2015)**

Elvinia Wahyuningsih¹⁾, Rita Andini²⁾, Agus Suprijanto³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

This research aims to examine the level of interest rates and inflation on stock returns of PT Astra International Tbk by using the exchange rate Rupiah as an intervening variable. The research used is a quantitative by using data secondary years 2011-2015 in the third. To examine the data used analysis of regression linier two stage and path analysis. The results of research suggests that the level of interest rates influential positive but insignificant against the return stock PT Astra International Tbk. The inflation and the exchange rate Rupiah influential negative and insignificant against the return stock PT Astra International Tbk. The exchange rate Rupiah as intervening variable moderate the influence of the interest rates against the return stock PT Astra International Tbk but not moderate the influence of the inflation of the return stock PT Astra International Tbk.

Keywords : *interest rates, inflation, the exchange rate rupiah, return stock.*

PENDAHULUAN

Hingga hari ini perekonomian dunia masih dibayangi oleh krisis terutama yang terjadi di kawasan Eropa dan Amerika. Beberapa indikasi dan pengaruhnya dapat kita lihat dari turunnya harga komoditi dan indeks harga saham dunia. Di Indonesia sendiri, perekonomian mulai terkikis oleh faktor-faktor internal maupun eksternal, termasuk depresiasi Rupiah, melemahnya nilai ekspor nasional, kenaikan harga bahan bakar minyak dan kenaikan upah minimum yang mendorong laju inflasi. Selain itu, Indonesia juga terpengaruh oleh pergerakan arus modal global, di tengah ketidakpastian

arah pergerakan suku bunga The Fed. Dengan melemahnya nilai ekspor nasional, kondisi defisit transaksi berjalan juga semakin berfluktuasi, dan berdampak pada stabilitas cadangan devisa. Hal ini bersamaan dengan tingginya kebutuhan valuta asing untuk pembayaran hutang luar negeri dan tekanan akibat ketidakpastian suku bunga The Fed, mendorong volatilitas Rupiah yang cukup signifikan.

Tingkat suku bunga merupakan daya tarik investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan

tersaingi. Menurut Cahyono (2010) terdapat dua penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham kebawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpankaskan. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menelan harga saham.

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa yang mempunyai pengaruh luas demikian juga terhadap harga saham di pasar modal. Dengan inflasi maka akan terjadi naik turunnya harga saham.

Kurs valuta asing adalah salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian. Kurs menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Kurs valuta asing dapat dipandang sebagai harga dari suatu mata uang asing. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah neraca perdagangan nasional. Neraca perdagangan nasional yang mengalami defisit cenderung untuk menaikkan valuta asing. Dan sebaliknya, apabila neraca

pembayaran kuat (surplus dalam neraca keseluruhan) dan cadangan valuta asing yang dimiliki negara terus menerus bertambah jumlahnya, nilai valuta asing akan bertambah murah. Maka perubahan kurs valuta asing dapat dipergunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan dan perkembangan suatu perekonomian.

Terdapat *research gap* tentang pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham. Menurut Jogiyanto (2010), tingginya tingkat suku bunga berakibat negatif terhadap pasar modal. Hal ini mengakibatkan harga-harga saham di pasar modal menurun secara drastis. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Erni Indah Sari, Ervita Safitri dan Ratna Juwita (2013) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Sri Suyati (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu tingkat suku bunga mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan adanya *research gap* pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

Peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal (Tandelilin, 2001). Kenaikan inflasi akan menurunkan capital gain, dan menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Resiko yang akan dihadapi investor menjadi lebih besar jika tetap

berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga mengakibatkan permintaan terhadap saham akan turun (Ishomuddin, 2010). Suyati (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Purnomo dan Widyawati (2013) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan adanya *research gap* pengaruh inflasi terhadap *return* saham.

Heru (2008) menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Bagi investor sendiri, perubahan nilai tukar mata uang (depresiasi Rupiah terhadap Dolar Amerika) dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidak kuat, sehingga dolar Amerika menguat dan akan menurunkan harga saham (Sunariyah, 2006). Penurunan harga saham berarti juga penurunan *return* saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ujawat, Wiksuana dan Artini (2015) menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

Teori *return* saham menyatakan bahwa tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar Rupiah berpengaruh terhadap *return* saham. Namun beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah. Perubahan suku bunga relatif

mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Hal ini akan mempengaruhi pula kepada nilai tukar mata uang. Suku bunga turun akan mengurangi minat investor untuk memegang rupiah karena insentif yang diterima menurun sehingga nilai tukar Rupiah akan melemah. Hal ini didukung oleh Minkhatul Khajjah (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah. Namun pada penelitian yang dilakukan Sabiq M dan Sulasmiyati (2017) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu berpengaruh positif terhadap nilai tukar Rupiah. Hal ini menunjukkan adanya *research gap* pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar Rupiah.

Inflasi erat kaitannya dengan nilai tukar mata uang. Perubahan tingkat inflasi dapat mempengaruhi permintaan mata uang di suatu negara, sehingga dapat pula mempengaruhi pola perdagangan internasional. Penelitian yang dilakukan oleh Khajjah (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai tukar Rupiah.

Penelitian ini menyangkut permasalahan tentang hubungan tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham serta hubungan tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham melalui nilai tukar Rupiah sebagai variabel intervening. Nilai tukar Rupiah digunakan

sebagai variabel *intervening* karena beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya *research gap* bahwa tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar Rupiah berpengaruh terhadap *return* saham, namun tingkat suku bunga dan inflasi juga berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah. Hal ini membuat peneliti ingin mengetahui apakah tingkat suku bunga dan inflasi juga mempengaruhi *return* saham melalui nilai tukar Rupiah sebagai variabel *intervening*.

Penelitian ini akan menggunakan PT Astra International Tbk sebagai tempat studi kasus. PT Astra International Tbk dipilih sebagai objek penelitian karena merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang menerapkan model bisnis berbasis sinergi yang terdaftar aktif di Bursa Efek Indonesia dalam kategori LQ 45, serta aktif dalam kegiatan ekspor dan impor sehingga cenderung terkena dampak yang besar dari perubahan nilai tukar Rupiah. Harga saham di perusahaan tersebut fluktuatif sehingga peneliti ingin mengetahui pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham, serta pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham melalui nilai tukar Rupiah sebagai variabel *intervening*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Medina (2012) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori yang

menjelaskan tentang hubungan antara *principal* dan *agent*, dimana salah seorang pihak (*principal*) memberi kewenangan dan tanggung jawab kepada pihak lain (*agent*) untuk mengambil keputusan sesuai dengan *principal*. Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*shareholder*) dengan manajemen perusahaan, jika terdapat kesinergian antara keduanya maka akan tercipta kinerja yang baik. Jika kinerja perusahaan buruk maka akan berdampak negatif pada investor terhadap perusahaan, sehingga investor enggan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan yang akan berakibat penurunan harga saham.

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi. Perusahaan lebih mengetahui kondisi dan prospek yang akan datang yang akan dialami perusahaan daripada pihak luar (investor, kreditor). Oleh karena itu, perusahaan merasa perlu untuk memberikan informasi kepada investor. Asimetri informasi dapat terjadi diantara dua kondisi yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan *return* saham (Purwasih, 2010).

Return Saham

Menurut Brigham (2011), *return* saham yaitu selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.

Menurut Hartono (2014), ada dua jenis *return* yaitu : “*Return* realisasi (*Realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.”

“*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh para investor di masa yang akan datang”. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Nilai Tukar Rupiah

Menurut Musdholifah dan Tony (2007), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misal kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika.

Menurut Triyono (2008), kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

Jadi, Nilai Tukar Rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Heru (2008) menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing \$US sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Biaya untuk meminjam uang di ukur dalam Rupiah atau

Dollar per tahun untuk setiap Rupiah atau Dollar yang dipinjam adalah Suku Bunga.

Menurut Astuti (2013), tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan.

Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga yang meningkat secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan itu meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Definisi lain mengatakan bahwa inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam perekonomian. Kenaikan tersebut biasanya berlaku keatas kebanyakan barang, tetapi tingkat kenaikannya berbeda. Menurut Irving Fisher dalam buku Sadono Sukirno (2002), kenaikan harga-harga umum atau inflasi (P) disebabkan oleh tiga faktor yaitu jumlah uang beredar (M), kecepatan peredaran uang (V), dan jumlah barang yang diperdagangkan (T).

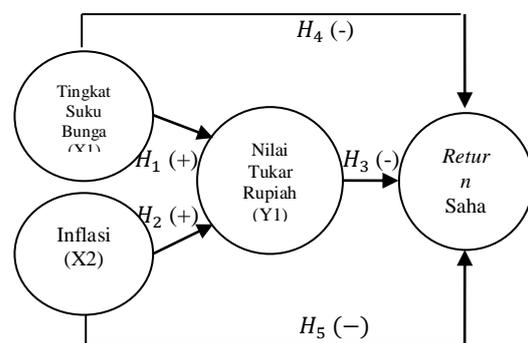
Inflasi dapat dibedakan kedalam dua macam, yaitu : Pertama, inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan

berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand-pull inflation*. Faktor penyebab terjadi *demand-pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaan barang dan jasa tersebut. Kedua, inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi, disebut *cost-push inflation*. Faktor-faktor terjadinya *cost-push inflation* disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Disarikan dari berbagai jurnal, 2018

Hipotesis

- H_1 : Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah.
- H_2 : Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah.
- H_3 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.
- H_4 : Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.
- H_5 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.
- H_6 : Nilai Tukar Rupiah memediasi pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham.
- H_7 : Nilai Tukar Rupiah memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang berarti bahwa data yang ada tidak didapatkan dengan melakukan observasi atau penelitian langsung kepada objek yang menjadi penelitian. Sedangkan sumber data yang digunakan untuk penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dielajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2011-2015 dengan kriteria tertentu. Daftar emiten yang tercatat hingga akhir perdagangan saham tanggal 30 Desember 2015 di Bursa Efek Indonesia adalah 147 perusahaan.

Sampel

Sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode (*purposive*) *Judgment Sampling*. Berdasarkan kriteria tersebut, maka peneliti memilih PT Astra International Tbk untuk menghitung *return* saham dengan mengambil data dari Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2011-2015. Pendapatan *Return* saham berdasarkan data triwulan PT Astra International Tbk, sehingga diperoleh data pengamatan sebanyak 20 sampel.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dan memperoleh deskripsi

terkait data yang digunakan dalam penelitian. Hal-hal yang akan dikaji dalam analisis deskriptif adalah nilai rata-rata, standat deviasi (deviation standar), nilai minimum dan nilai maksimum.

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

		Statistics			
		tingkat suku bunga	Inflasi	nilai tukar rupiah	return saham
N	Valid	20	20	20	20
	Missing	0	0	0	0
Mean		6.7720	5.8850	10777.0305	.0101
Std. Deviation		.77176	1.49121	1796.62326	.10957
Minimum		5.75	3.73	8565.36	-.26
Maximum		7.63	8.60	13876.23	.16

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1, diperoleh keterangan bahwa nilai rata-rata variabel tingkat suku bunga tahun adalah 6,772 % serta standar deviasi 0,77176 % dengan nilai minimum 5,75 % dan nilai maksimumnya 7,63 %. Untuk variabel inflasi diperoleh keterangan bahwa nilai rata-ratanya 5,885 % serta standar deviasi 1,49121 % dengan nilai minimum 3,73 % dan nilai maksimumnya 8,60 %. Pada variabel nilai tukar Rupiah diperoleh keterangan bahwa nilai rata-ratanya adalah Rp 10.777,0305 serta standar deviasi Rp 1.796,62326 dengan nilai minimum Rp 8.565,36 dan nilai maksimumnya Rp 13876.23. Dan untuk variabe *return* saham diperoleh keterangan bahwa nilai rata-ratanya adalah 0,0101 serta standar deviasi

0,10957 dengan nilai minimum -0,26 dan nilai maksimumnya 0,16.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang dipergunakan dalam penelitian. Hal tersebut dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Model analisis regresi penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data yang meliputi :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2016). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogrov-Smirnov*.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogrov-Smirnov* (Tahap 1)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1084.22136495
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.084
	Negative	-.146
Test Statistic		.146
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov (Tahap 2)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09410584
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.115
	Negative	-.149
Test Statistic		.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Dari tabel 2 dan 3, nilai *Asymp. Sig.* (2-tailed) untuk keduanya adalah sebesar 0.200. Hal ini menunjukkan bahwa keduanya berdistribusi normal karena *Asymp. Sig.* (2-tailed) lebih dari 0,05.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam penelitian ini, multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* ≤ 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Ghozali, 2016).

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas (Tahap 1)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Tolerance
(Constant)	188.2406	236.0777		-.797	.436		
tingkat suku bunga	191.4274	425.292	.822	4.501	.000	.642	1.558
Inflasi	51.662	220.106	-.043	-.235	.817	.642	1.558

a. Dependent Variable: nilai tukar rupiah

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018.

Dari tabel 4 menunjukkan hasil perhitungan nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen untuk variabel dependen nilai tukar Rupiah. Adapun nilai koefisien masing-masing variabel pada

Tabel 5
Hasil Uji Multikolonieritas (Tahap 2)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Tolerance
(Constant)	.054	.215		.253	.804		
tingkat suku bunga	.074	.056	.520	1.311	.208	.293	3.415
Inflasi	-.036	.020	-.484	-1.801	.091	.640	1.563
nilai tukar rupiah	3.111E-5	.000	-.510	-1.434	.171	.364	2.746

a. Dependent Variable: return saham

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Dari tabel 5 menunjukkan hasil perhitungan nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoloniaritas antar variabel independen untuk variabel dependen *return* saham. Adapun nilai koefisien masing-masing variabel pada Uji Multikoloniaritas tahap kedua ini adalah variabel tingkat suku bunga (X1) dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,293 dan nilai VIF sebesar 3,415. Variabel inflasi (X2) dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,640 dan nilai VIF sebesar 1,563. Dan variabel nilai tukar Rupiah (Y1) dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,364 dan nilai VIF sebesar 2,746.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2016).

Tabel 6
Hasil Uji Glejser (Tahap 1)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	323.292	1467.530		
tingkat suku bunga	164.685	264.374	.185	.623	.542
Inflasi	-105.447	136.825	-.229	-.771	.451

a. Dependent Variable: trans_abs

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Tabel 6 menunjukkan hasil variabel independen mempunyai nilai sig > 0,05. Yakni 0,542 untuk variabel tingkat suku bunga (X1) dan 0,451 untuk variabel inflasi (X2). Sehingga tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen absolut. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tahap 1 tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 7
Hasil Uji Gleser (Tahap 2)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)				
tingkat suku bunga	.014	.022	.207	.639	.532
Inflasi	-.019	.008	-.542	2.472	.025
nilai tukar rupiah	1.821E-5	.000	.636	2.186	.044

a. Dependent Variable: trans2_abs

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Tabel 7 menunjukkan hasil variabel independen tingkat suku bunga mempunyai nilai sig 0,532 yang berarti lebih besar dari nilai sig 0,05 sehingga tingkat suku bunga tidak mempengaruhi variabel dependen absut dan tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Sedangkan variabel independen inflasi mempunyai nilai sig 0,025 dan variabel nilai tukar Rupiah mempunyai nilai sig 0,044 yang berarti lebih kecil dari nilai sig 0,05 sehingga inflasi dan nilai tukar Rupiah mempengaruhi variabel dependen absut dan mengandung adanya heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier 2 Tahap

Analisis regresi linier 2 tahap adalah analisis yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis dalam penelitian ini memiliki 2 tahap atau *Two Stage Least Square (2SLS)* yaitu :

a. Tahap pertama menggunakan model dengan variabel dependen adalah Y_1 dan variabel independen adalah X_1 dan X_2 dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \epsilon$$

b. Tahap kedua menggunakan model dengan variabel dependen adalah Y_2 dan variabel independen adalah X_1 , X_2 dan Y_1 dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Y_1 + \dots + \epsilon$$

Tabel 8
Hasil Uji *Regression* Tahap 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
	1 (Constant)	-1882.406	2360.777		-.797
tingkat suku bunga	1914.274	425.292	.822	4.501	.000
Inflasi	-51.662	220.106	-.043	-.235	.817

a. Dependent Variable: nilai tukar rupiah

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Dari tabel 8 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = -1882,406 + 1914,274X_1 - 51,662 X_2$$

Analisis :

- Konstanta sebesar -1882,406 artinya jika tingkat suku bunga (X_1) dan inflasi (X_2) nilainya adalah 0, maka nilai tukar Rupiah (Y_1) nilainya adalah -1882,406.
- Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (X_1) sebesar 1914,274 artinya jika variabel inflasi (X_2) nilainya tetap dan tingkat suku bunga mengalami kenaikan 1%, maka nilai tukar Rupiah (Y_1) akan mengalami peningkatan sebesar 1914,274. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara tingkat suku bunga dengan nilai tukar Rupiah, semakin naik tingkat suku bunga maka semakin meningkat nilai tukar Rupiah.
- Koefisien regresi variabel inflasi (X_2) sebesar -51,662 artinya jika variabel tingkat suku bunga (X_1) nilainya tetap

dan inflasi mengalami kenaikan 1%, maka nilai tukar Rupiah (Y1) akan mengalami penurunan sebesar 51,662. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara inflasi dengan nilai tukar Rupiah, semakin naik inflasi maka semakin turun nilai tukar Rupiah.

Tabel 9
Hasil Uji Regression tahap 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	.054	.215		
tingkat suku bunga	.074	.056	.520	1.311	.208
Inflasi	-.036	.020	-.484	1.801	.091
nilai tukar rupiah	-3.111	.000	-.510	1.434	.171

a. Dependent Variable: return saham

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Dari tabel 4.9 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,054 + 0,074 X_1 - 0,036 X_2 - 3,111 Y_1$$

Analisis :

- Konstanta sebesar 0,054 artinya jika tingkat suku bunga (X1), inflasi (X2) dan nilai tukar Rupiah (Y1) nilainya adalah 0, maka *return* saham (Y2) nilainya adalah 0,054.
- Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (X1) sebesar 0,074 artinya jika variabel inflasi (X2) dan nilai tukar Rupiah (Y1) nilainya tetap dan tingkat suku bunga mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y2) akan

mengalami peningkatan sebesar 0,074. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara tingkat suku bunga dengan *return* saham, semakin naik tingkat suku bunga maka semakin naik *return* saham.

- Koefisien regresi variabel inflasi (X2) sebesar -0,036 artinya jika variabel tingkat suku bunga (X1) dan nilai tukar Rupiah (Y2) nilainya tetap dan inflasi mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y2) akan mengalami penurunan sebesar 0,036. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara inflasi dengan *return* saham, semakin naik inflasi maka semakin turun *return* saham.
- Koefisien regresi variabel nilai tukar Rupiah (Y1) sebesar -3,111 artinya jika variabel tingkat suku bunga (X1) dan inflasi (X2) nilainya tetap dan nilai tukar Rupiah mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y2) akan mengalami penurunan sebesar 3,111. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara nilai tukar Rupiah dengan *return* saham, semakin naik nilai tukar Rupiah maka semakin turun *return* saham.

Uji Model (*Goodness of Fit*)

Uji *goodness of fit* model penelitian merupakan pengujian yang dilaksanakan untuk mengambil keputusan dalam menolak atau menerima hipotesis penelitian.

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel terikat. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian ini menurut Ghozali (2016) adalah jika $p\text{ value} < 0.05$ maka H_a diterima. Sebaliknya, jika $p\text{ value} \geq 0.05$ maka H_a ditolak.

Tabel 10
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Regression Tahap 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1882.406	2360.777		-0.797	.436
tingkat suku bunga	1914.274	425.292	.822	4.501	.000
Inflasi	-51.662	220.106	-.043	-0.235	.817

a. Dependent Variable: nilai tukar rupiah

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Dari tabel 10 dapat diketahui pengujian terhadap hipotesis 1 (H_1) dan hipotesis 2 (H_2) sebagai berikut :

$df = 20-3 = 17$, t tabel dengan urutan 17 dan tingkat signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (two-tailed) adalah 2,10982.

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Variabel tingkat suku bunga (X_1) mempunyai t hitung sebesar 4,501 dan nilainya lebih besar dari t tabel 2,10982. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga (X_1) berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah (Y_1). Selain itu, nilai signifikan tingkat suku bunga (X_1)

sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa tingkat suku bunga (X_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rupiah (Y_1).

Dalam penelitian ini, t hitung bertanda positif. Hal itu berarti tingkat suku bunga (X_1) memberikan pengaruh positif terhadap nilai tukar Rupiah (Y_1). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika tingkat suku bunga naik maka nilai tukar Rupiah akan ikut naik. Tingkat suku bunga memberikan pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah sebesar 0,882.

Kesimpulannya hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar Rupiah diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Variabel inflasi (X_2) mempunyai t hitung sebesar -0,235 dan nilainya lebih kecil dari t tabel 2,10982. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa inflasi (X_2) tidak berpengaruh terhadap nilai tukar Rupiah (Y_1). Selain itu, nilai signifikan inflasi (X_2) sebesar 0,817 yang berarti lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa inflasi (X_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai tukar Rupiah (Y_1).

Dalam penelitian ini, t hitung bertanda negatif. Hal itu berarti inflasi (X_2) memberikan pengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah (Y_1). Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika inflasi naik maka nilai tukar rupiah akan mengalami

penurunan. inflasi memberikan pengaruh terhadap nilai tukar Rupiah sebesar -0,043.

Kesimpulannya hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar Rupiah ditolak.

Tabel 11
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Regression Tahap 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
	1 (Constant)	.054	.215		
tingkat suku bunga	.074	.056	.520	1.311	.208
Inflasi	-.036	.020	-.484	1.801	.091
nilai tukar rupiah	-3.111E-5	.000	-.510	1.434	.171

a. Dependent Variable: return saham

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Dari tabel 11 dapat diketahui pengujian terhadap hipotesis ketiga (H_3) sampai hipotesis kelima (H_5) sebagai berikut :

$df = 20-4 = 16$, t tabel dengan urutan 16 dan tingkat signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (two-tailed) adalah 2,11991.

3. Hipotesis Ketiga (H_3)

Variabel nilai tukar Rupiah (Y_1) mempunyai t hitung sebesar -1,434 dan nilainya lebih kecil dari t tabel 2,11991. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa nilai tukar Rupiah (Y_1) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Y_2) pada PT Astra Internasional Tbk. Selain itu, nilai

signifikan nilai tukar Rupiah (Y_1) sebesar 0,171 yang berarti lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa nilai tukar Rupiah (Y_1) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham (Y_2).

Dalam penelitian ini, t hitung bertanda negatif. Hal itu berarti nilai tukar Rupiah (Y_1) memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham (Y_2) pada PT Astra Internasional Tbk. Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika nilai tukar rupiah naik maka *return* saham akan mengalami penurunan. Nilai tukar Rupiah memberikan pengaruh terhadap *return* PT Astra Internasional Tbk saham sebesar -0,510.

Kesimpulannya hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham diterima.

4. Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Variabel tingkat suku bunga (X_1) mempunyai t hitung sebesar 1,311 dan nilainya lebih besar dari t tabel 2,11991. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga (X_1) berpengaruh terhadap *return* saham (Y_2) pada PT Astra Internasional Tbk. Sedangkan nilai signifikan tingkat suku bunga (X_1) sebesar 0,208 yang berarti lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa tingkat suku bunga (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y_2).

Dalam penelitian ini, t hitung bertanda positif. Hal itu berarti tingkat suku bunga (X_1) memberikan pengaruh positif terhadap

return saham (Y2) pada PT Astra Internasional Tbk. Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika tingkat suku bunga naik maka *return* saham akan ikut naik. Tingkat suku bunga memberikan pengaruh terhadap *return* saham PT Astra Internasional Tbk sebesar 0,520.

Kesimpulannya hipotesis keempat (H₄) tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak.

5. Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Variabel inflasi (X2) mempunyai t hitung sebesar -1,801 dan nilainya lebih kecil dari t tabel 2,11991. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa inflasi (X2) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Y2) pada PT Astra Internasional Tbk. Selain itu, nilai signifikan inflasi (X2) sebesar 0,091 yang berarti lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat diartikan bahwa inflasi (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham (Y2).

Dalam penelitian ini, t hitung bertanda negatif. Hal itu berarti inflasi (X2) memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham (Y2) pada PT Astra Internasional Tbk. Pernyataan tersebut bermakna bahwa jika inflasi naik maka *return* saham akan mengalami penurunan. Inflasi memberikan pengaruh terhadap *return* PT Astra Internasional Tbk saham sebesar -0,484.

Kesimpulannya hipotesis kelima (H₅) yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham diterima.

2. Koefisien Determinasi (*R Square*)

Uji Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah nilai *Adjusted R Square*, hal tersebut dikarenakan nilai *Adjusted R Square* tidak rentan pada penambahan variabel dependen.

Tabel 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi Tahap 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.797 ^a	.636	.593	1146.22612

a. Predictors: (Constant), inflasi, tingkat suku bunga

b. Dependent Variable: nilai tukar rupiah

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Pada tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,593. Hal itu berarti bahwa sebesar 59,3% variabel tingkat suku bunga dan inflasi dapat menjelaskan variabel nilai tukar Rupiah dan sisanya sebesar 40,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 13
Hasil Uji Koefisien Determinasi Tahap 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.512 ^a	.262	.124	.10255

a. Predictors: (Constant), nilai tukar rupiah, inflasi, tingkat suku bunga

b. Dependent Variable: *return* saham

Sumber : Data sekunder yang di olah, 2018.

Pada tabel 13 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,124. Hal itu berarti bahwa sebesar 12,4% variabel tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar

Rupiah dapat menjelaskan variabel *return* saham dan sisanya sebesar 87,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

4.2.5 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Ghozali (2013) menyatakan bahwa analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Apa yang dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner. Dengan analisis jalur, persamaan regresi melibatkan variabel eksogen dan endogen serta dimungkinkan adanya pengujian terhadap variabel intervening. Analisis jalur juga dapat mengukur hubungan antar variabel dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung.

1. Interpretasi Analisis Jalur

Adapun hasil interpretasi analisis jalur dapat dilihat pada hasil uji regresi tahap pertama dan kedua pada *Unstandardized coefficients beta*. Adapun hasil *Unstandardized coefficients beta* pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Regresi Tahap 1 :

- *Unstandardized coefficients beta* variabel tingkat suku bunga (X1) memiliki nilai sebesar 1914,274.

- *Unstandardized coefficients beta* variabel inflasi (X2) memiliki nilai sebesar -51,662.

Regresi Tahap 2 :

- *Unstandardized coefficients beta* variabel nilai tukar Rupiah (Y1) memiliki nilai sebesar -3,111.
- *Unstandardized coefficients beta* variabel tingkat suku bunga (X1) memiliki nilai sebesar 0,074
- *Unstandardized coefficients beta* variabel inflasi (X2) memiliki nilai sebesar -0,036.

Model persamaan regresi yang digunakan untuk menghitung Y1 dan Y2 adalah :

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1$$

$$Y_2 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Y_1 + e_2$$

Untuk menghitung nilai e menurut Ghozali (2011), dapat dihitung dengan menggunakan persamaan seperti berikut :

Regresi Tahap 1 :

$$e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,636} = \sqrt{0,364} = 0,603$$

Persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y_1 = 1914,274X_1 - 51,662X_2 + 0,603$$

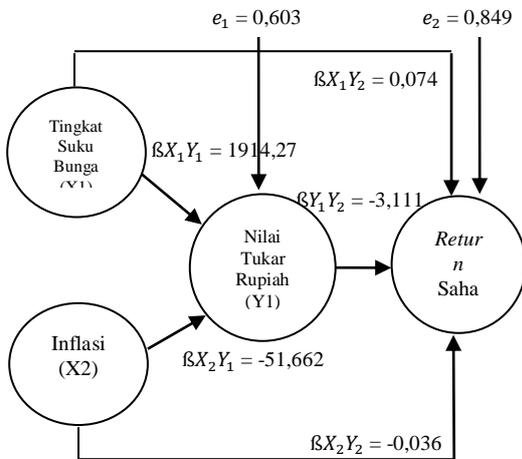
Regresi Tahap 2 :

$$e_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,262} = \sqrt{0,738} = 0,849$$

Persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,074X_1 - 0,036X_2 - 3,111Y_1 + 0,849$$

Gambar 2
Interpretasi Analisis Jalur



Sumber : Disarikan dari berbagai jurnal, 2018

2. Uji Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Untuk mengetahui apakah variabel intervening memediasi pengaruh antara variabel independen dengan dependen, maka harus memenuhi ketentuan menurut Sarwono (2011) yaitu nilai pengaruh tidak langsung harus lebih besar dari nilai pengaruh langsung variabel.

Tabel 14
Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

No.	Variabel	Pengaruh Langsung terhadap RETURN SAHAM			Pengaruh Tidak Langsung terhadap RETURN SAHAM melalui NILAI TUKAR RUPIAH		
1	TINGKAT SUKUBUNGA	0,074	X	=	1914,27	X	=
2	INFLASI	-0,036	X	=	-51,662	X	=

Sumber : Data yang di olah, 2018

Dari tabel 14, maka dapat digunakan untuk menjawab hipotesis ke 6 dan ke 7 pada penelitian ini, yaitu :

6. Pengujian Hipotesis Keenam (H₆)

Dari tabel 4.14 di atas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham lebih besar dari pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga terhadap return saham melalui nilai tukar Rupiah yaitu 0,003478 > -5.955,29397. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H₆) yang menyatakan nilai tukar Rupiah memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap return saham ditolak.

6. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H₇)

Dari tabel 4.14 di atas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh inflasi terhadap return saham lebih kecil dari pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga terhadap return saham melalui nilai tukar Rupiah yaitu 0,001296 < 160,720482. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh (H₇) yang menyatakan nilai tukar Rupiah memediasi pengaruh inflasi terhadap return saham diterima.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dollar (USD).

- 2) Inflasi memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dollar (USD).
- 3) Nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015.
- 4) Tingkat suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015.
- 5) Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015.
- 6) Nilai tukar Rupiah tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015.
- 7) Nilai tukar Rupiah memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada PT Astra Internasional Tbk periode 2011-2015.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penyusunan penelitian ini masih banyak keterbatasan yang dimiliki antara lain :

- 1) Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham.

- 2) Periode waktu penelitian masih terbatas sehingga jumlah sampel yang digunakan relatif sedikit.

Saran

- 1) Disarankan untuk menambah variabel lain seperti jumlah uang beredar, Produk Domestik Bruto, Volume Perdagangan, dan Profitabilitas untuk penelitian selanjutnya.
- 2) Disarankan pada penelitian yang akan datang menambahkan rentang waktu yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan dan untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Ria. Aprianti. Susanta, Hari. 2013. *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG Periode 2008-2012*. Diponegoro *Journal of Social and Politic*.
- Bramantyo. 2006. *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dan Devidend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Skripsi. Fakultas Ilmu Sosial : Universitas Negeri Semarang
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM*

- SPSS 23. Semarang : BPFU Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Dua. Jakarta : Salemba Empat
- Ishomuddin. 2010. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG) di BEI Periode 1999*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Jogiyanto, H.M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta : BPFU UGM
- Jogiyanto, H.M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta : BPFU
- Jogiyanto, H.M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFU
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 8. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Kewal, S, Suci. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Ekonomi, Volume 8, Nomor 1
- Nanga, Muana. 2005. *Makro Ekonomi, Teori, Masalah, dan Kebijakan*. Edisi Kedua. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Cetakan Pertama. PT Raja Grafindo : Jakarta
- Simorangkir, Iskandar dan Suseno. 2004. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar, Seri Kebanksentralan. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia (PPSK BI)* : Jakarta
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan ke-13. Bandung : Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Suyati, Sri. 2015. "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang, Vol.4, No.3
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta
- Tjiptono Darmadji. Dan Hendy M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Pendidikan Tanya Jawab. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat
- Triyono. 2008. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol.9, No.2
- Weston, J. Fred dan Brigham, Eugene F. 1990. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid I. Edisi Kesembilan. Jakarta : Erlangga