

**PENGARUH KURS DAN SUKU BUNGA SBI SERTA INFLASI MELALUI
RETURN ON ASSET TERHADAP RETURN SAHAM**

Alfiatul Maulida

Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

alfiatulmaulida@gmail.com

Elok Sri Utami

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Sumani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

ABSTRACT

This study uses secondary data from the Indonesia Stock Exchange on each of the companies in the Stock Exchange with the period 2010-2014 and the research using quantitative research methods. The location used to do research is to take data directly from the Internet. Sampling using purposive sampling method and gained as much as 9 companies as research samples. The analytical method used is path analysis. The results showed a variable rate significant negative effect on the return on assets. The variable interest rate of SBI and inflation is not significant positive effect on return on assets. Variable rate significant negative effect on stock returns. Variable interest rates SBI significant positive effect on stock returns. Inflation variable is not significant positive effect on stock returns. While the indirect test states that a variable rate, SBI interest rate and inflation through the return on assets on stock returns no significant effect.

Keywords: *Interest rate, Kurs, Inflation, Return on Asset, Stock Return*

1. PENDAHULUAN

Kegiatan investasi yang semakin meningkat dari tahun ketahun menunjukkan bahwa membaiknya tingkat perekonomian di Negara Indonesia. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu

dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal), bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*),

diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk setiap investor (Jogiyanto, 2010). Investor membeli saham dengan harapan mereka ingin mendapatkan keuntungan dari

meningkatnya *capital gain* dan dividen dimasa yang akan datang atas ganti dari waktu dan risiko yang telah mereka perjuangkan untuk investasi yang telah dibuatnya. Keuntungan yang akan di peroleh *investor* disebut dengan *return* saham.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Return saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dan aktivitas investasi. *Return* yang diharapkan berupa dividen untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi surat hutang. *Return* merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor (Jogiyanto, 2010:205). Pendapatan hasil dari investasi yang ditanamkan oleh investor bisa dilihat dari dua aspek yaitu *return* espektasi dan *return* realisasi. Dua cara ini bisa digunakan investor untuk memprediksi *return* yang akan di dapat oleh mereka dimasa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang (Ang, 2010).

Terdapat dua macam analisis untuk menentukan *return* saham, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan, sedangkan

informasi teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern yang digunakan adalah informasi keuangan berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan dan informasi non keuangan berupa informasi non akuntansi yang tidak terangkum dalam laporan keuangan (Bramantyo, 2006:2). Informasi internal dapat dianalisis menggunakan analisis rasio yang dapat diwakili oleh analisis rasio profitabilitas.

Return on Asset adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Ang, 2010). *Return on Asset* mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana yang sering juga disebut hasil pengembalian atas investasi (Ghozali dan Irwansyah, 2002).

Return saham juga dipengaruhi oleh informasi eksternal seperti salah satunya kondisi ekonomi. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa prospek keuntungan (*Return*) yang dihasilkan perusahaan dipengaruhi juga oleh keadaan ekonomi. Maka dari itu seorang investor juga harus memperhitungkan variabel kondisi ekonomi yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Faktor makro ekonomi menjadi salah satu faktor yang krusial dalam mempengaruhi *return* saham secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi. Kurs dolar yang meningkat mengakibatkan suku bunga akan meningkat karena Bank Indonesia akan menahan rupiah sehingga berakibat inflasi meningkat (Purnomo dan Widyawati, 2013). Gabungan antara pengaruh kurs dolar tinggi dan suku bunga yang tinggi akan berpengaruh terhadap investasi. Melemahnya rupiah sangat berpengaruh terhadap sektor bisnis yang menggunakan dolar amerika dan harga rupiah. Pendapatan rupiah dan beberapa hutang pada dolar amerika ialah sangat determinan (Harahap 2008). Melemahnya nilai tukar rupiah juga menyebabkan biaya produksi semakin tinggi, hal ini dapat disebabkan kebutuhan perusahaan untuk membayar hutang (jika hutangnya dalam bentuk dolar) atau perusahaan yang mengimpor bahan baku (Prasetyantono, 2000).

Return saham juga dipengaruhi oleh tingkat suku bunga SBI dimana kenaikan suku bunga domestik akan lebih menarik investor untuk menanamkan modalnya di dalam negeri baik investor dalam negeri maupun investor luar negeri. Purnomo dan Widyawati (2013) berpendapat bahwa pengaruh suku bunga terhadap

return saham ini lebih disebabkan karena jika suku bunga tinggi maka masyarakat cenderung untuk menabung, sedangkan jika suku bunga rendah maka masyarakat lebih tertarik menginvestasikan dananya.

Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan. Di samping itu, suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang di isyaratkan dari suatu investasi meningkat (Tandelilin, 2010:213).

Penelitian ini dilakukan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Sektor makanan dan minuman di BEI merupakan salah satu sektor yang diminati oleh investor domestik maupun global. Indonesia, negara dengan penduduk lebih dari 250 juta orang merupakan pasar yang menarik untuk produsen makanan dan minuman, terutama karena negara ini mengalami pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan menyebabkan jumlah penduduk kelas menengah meningkat cepat dan mengonsumsi semakin banyak produk. Pada tahun 2015, industri makanan dan minuman olahan diprediksi menerima total investasi senilai Rp. 60 triliun, terutama dari jepang. Pada awal tahun ini, dua perusahaan permen jepang

seperti UHA Mikakutou Co Ltd dan Kanematsu Corp melakukan investasi yang bila di kombinasikan bernilai Rp. 300 Milliar. Perusahaan mapan lainnya juga mencari kesempatan berekspansi di Indonesia, seperti Coca Cola Amatil menyatakan akan berinvestasi \$USD 800 juta untuk tiga sampai empat tahun kedepan (Investment, <http://Investment-Indonesia.Com>). Sebagian besar investasi dilakukan menasar pada pasar makanan dan minuman di dalam negeri yang permintaannya terus naik. Mereka juga melihat peluang ekspor untuk produknya. Investasi asing tetap akan masuk, tetapi pertumbuhan investasi oleh pengusaha lokal akan lebih besar. Secara keseluruhan pertumbuhan investasi pada tahun 2014 mencapai 10-15% dibanding tahun 2013 (Sibarani, <http://Suarapembaruan.Com>)

Bukti-bukti empiris diatas hasil dari penelitian yang belum konsisten menimbulkan pertanyaan menarik, apakah *return* saham dapat dipengaruhi oleh kurs, suku bunga SBI, dan inflasi serta *Return on Asset (ROA)* baik secara langsung maupun tidak langsung?. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penelitian ini mengambil judul “*Pengaruh Kurs dan Suku Bunga SBI serta Inflasi Melalui Return on Asset terhadap Return Saham*”.

3. METODE PENELITIAN

Kegiatan penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Data kuantitatif adalah penelitian berdasarkan pada filsafat positifisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2012:13). Penelitian ini bermaksud untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan yang lain, maka rancangan penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*) (Sugiyanto, 2012:21).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:115). Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan anggota populasi ada 17 perusahaan. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2012:117).

Tabel 3.1 Proses Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	17
Laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI dari tahun 2010 hingga 2014 tidak disajikan dipublikasikan secara lengkap	5
Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama periode penelitian	0
Perusahaan makanan dan minuman di BEI yang <i>delisting</i> selama periode 2010-2014.	2
Perusahaan yang pindah sektor selama periode 2010-2014.	1
Total Sampel	9

Dalam operasionalisasi penelitian ini, penulis menggunakan variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervening. Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent (Sugiyono, 2012:59). Dalam hubungannya dengan judul ini yang menjadi variabel independen adalah kurs, suku bunga SBI, dan inflasi. Sedangkan variabel dependen atau variabel tergantung adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas, maka yang menjadi variabel dalam dalam penelitian ini adalah *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Variabel intervening adalah variabel yang memberikan jeda antara variabel bebas dengan variabel terikat, sehingga variabel bebas tidak langsung mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2012:60-64). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Return on Asset (ROA)*.

b.

c. **Suku Bunga SBI (X₂)**

Proksi yang digunakan ialah sensitivitas Suku Bunga SBI yang

Untuk memudahkan mengelola data, penelitian ini menggunakan definisi operasional variabel sebagai berikut:

a. **Kurs (X₁)**

Proksi yang digunakan ialah sensitivitas kurs yang merupakan tingkat pengaruh perubahan kurs terhadap perusahaan perakhir bulan di setiap tahun penelitian. Variabel ini dinyatakan dengan koefisien *slope* regresi (c_1) pada persamaa (1) dari harga saham akhir bulan yang merupakan fungsi dari indeks harga saham dan kurs (Yoseph, 2008). Proksi ini mengikuti penelitian Mufidah (2012), Suselo (2015) dan Tirapat dan Nittayagasetwat (1999). Model pengukurannya adalah:

$$P_t = a_1 + b_1 \text{IHSG}_t + c_1 \text{Kurs}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham bulan ke-t

IHSG_t = IHSG bulan ke-t

Kurs_t = Kurs bulan ke-t

merupakan tingkat pengaruh perubahan kurs terhadap perusahaan perakhir bulan di setiap tahun

penelitian. Variabel ini dinyatakan dengan koefisien *slope* regresi (c_2) pada persamaan (2) dari harga saham akhir bulan yang merupakan fungsi dari indeks harga saham dan SBI (Yoseph, 2008). Proksi ini mengikuti penelitian Mufidah (2012), Suselo (2015) dan Tirapat dan Nittayagasetwat (1999). Model pengukurannya adalah:

$$P_t = a_2 + b_2 \text{IHSG}_t + c_2 \text{SBI}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham bulan ke-t

IHSG_t = IHSG bulan ke-t

Kurs_t = Kurs bulan ke-t

d. **Inflasi (X_3)**

Proksi yang digunakan ialah sensitivitas inflasi yang merupakan tingkat pengaruh perubahan kurs terhadap perusahaan perusahaan terakhir bulan di setiap tahun penelitian. Variabel ini dinyatakan dengan koefisien *slope* regresi (c_3) pada persamaan (3) dari harga saham akhir bulan yang merupakan fungsi dari indeks harga saham dan Inflasi (Yoseph, 2008). Proksi ini mengikuti penelitian Mufidah (2012), Suselo (2015) dan Tirapat dan Nittayagasetwat (1999). Model pengukurannya adalah:

atau kausal dari beberapa variabel dan kesesuaian dari model tersebut.

Dengan *path analysis*, dapat diestimasi koefisien-koefisien beberapa persamaan struktural linear yang mempunyai hubungan

$$P_t = a_3 + b_3 \text{IHSG}_t + c_3 \text{Inflasi}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham bulan ke-t

IHSG_t = IHSG bulan ke-t

Kurs_t = Kurs bulan ke-t

e. **Return on Asset (ROA) (Z)**

Viscione and Robert (1991:802) mengumumkan bahwa *Return on Total Assets* kombinasi dalam pengukuran dari pengaruh efisiensi asset dan *Net Profit Margin* perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

f. **Return saham (Y)**

Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Ang, 2010:40). Perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2010). Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

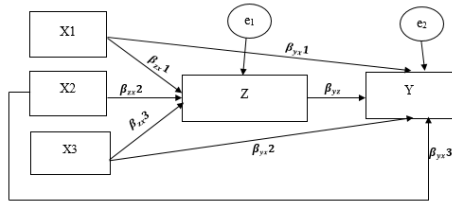
$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

Menurut Dillon dan Goldstein (1984), analisis jalur adalah pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji bentuk hubungan sebab akibat

sebab akibat seperti yang sudah dihipotesiskan.

Diagram jalur atau *Path diagram* mencerminkan proporsi atau hipotesis yang diajukan. *Path Diagram* yang dikembangkan dalam penelitian ini

ditampilkan dalam gambar dibawah ini :



Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui penyimpangan yang terjadi pada data penelitian agar model *path* bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimated*). Asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu: uji normalitas model, uji multikolinieritas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas.

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh dari variabel bebas X secara parsial (individual) terhadap variabel terikat (Y) dengan

level of signifikans yang digunakan dengan rumus sebagai berikut (Sugiyono, 2012:84).

4.HASIL DAN PEMBAHASAN

Obyek penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dari total keseluruhan perusahaan yang ada setelah memenuhi kriteria *sampling* yang ditetapkan, maka diperoleh 9 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini.

Uji Normalitas Data

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Data (Sig. 5%)

Variabel	Z-Value	Sig.	Keterangan
Kurs	2.692	0.000	Tidak Normal
Suku Bunga SBI	3.193	0.000	Tidak Normal
Inflasi	2.790	0.000	Tidak Normal
Return on Asset	1.543	0.017	Tidak Normal
Return Saham	1.477	0.025	Tidak Normal

Sumber.: Lampiran 7

Pada Tabel 4.4, Variabel Kurs, Suku Bunga SBI, Inflasi, *Return on Asset*, dan *Return Saham* menunjukkan bahwa semua nilai variabel kurang dari atau lebih rendah dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa semua data variabel tidak berdistribusi normal. Sehingga perlu dilakukan perbaikan dengan menggunakan

transformasi data. Transformasi data, kita dalam bentuk yang lain (*remedies for non formal*). Ada banyak cara mentransformasikan, tetapi cara yang sering digunakan adalah transformasi dalam bentuk akar kuadrat, arcsin, dan log 10 (Hair, *et al*, 1998).

Data penelitian yang tidak berdistribusi normal ditransformasi

terlebih dahulu agar menjadi normal. Menormalkan variabel, model *path* dirubah dalam bentuk transform *Sin*.

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Z-Value	Sig.	Keterangan
Sin_Kurs	0.657	0.781***	Normal
Sin_Suku Bunga SBI	1.272	0.095**	Normal
Sin_Inflasi	1.616	0.011*	Normal
Sin_Return on Asset	1.507	0.021*	Normal
Sin_Return Saham	1.110	0.170***	Normal

Sumber: Lampiran 7
Keterangan: *) Sig. 1%, **) Sig. 5%, ***) Sig. 10%

Pada Tabel 4.5, variabel Kurs, Suku Bunga SBI, dan *return* saham memiliki nilai signifiakansi masing masing sebesar 0.781, dan 0.170 dengan dengan taraf signifikansi lebih besar dari $\alpha=10\%$. Variablel Suku bunga memiliki signifikansi 0.095 yakni lebih besar dari pada $\alpha=5\%$. Variabel inflasi dan *return on asset* memiliki signifikansi sebesar 0.011 dan 0.021 dengan taraf signifikasi lebih besar dari $\alpha=1\%$, sehingga dapat dikatan bahwa semua data variabel berdistribusi normal. Apabila data berdistribusi normal sehingga dapat dilakukan uji asumsi berikutnya.

Persamaan *Path*

Dari data sekunder yang diperoleh kemudian dilakukan analisis *path* yang selanjutnya akan menghasilkan

Tabel 4.6 Model *Path* Untuk Model 1 dan Model 2

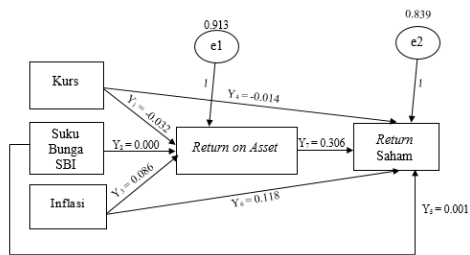
Model	Unstandardized Coefficients Beta	t	Sig
Model 1			
(Constant)	0.125	6.202	0,000
Sin_Kurs	-0.032	-0.820	0,417
Rec_Suku Bunga SBI	0.000	1.131	0,265
Sin_Inflasi	0.086	1.575	0,123
Model 2			
(Constant)	0.310	5.218	0,000
Sin_Kurs	-0.014	-0.164	0,871
Rec_Suku Bunga SBI	0.001	2.027	0,049
Sin_Inflasi	0.118	0.995	0,326
Sin_ROA	0.306	0.924	0,361

Sumber: Lampiran 8

Bedasarkan Tabel 4.6, dapat di kemukakan diagram jalur sebagai berikut:

Berikut ini hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data:

persamaan *path* untuk masing-masing variabel dependen. Analisis jalur digunakan untuk menguji besarnya kontribusi yang ditujukan oleh koefisien jalur dari hubungan kausal antar variabel kurs, suku bunga SBI dan inflasi terhadap ROA serta kurs, suku bunga SBI, inflasi, dan ROA terhadap *return* saham, juga digunakan sebab akibat yang terjadi jika variabel independennya mempengaruhi variabel dependennya tidak hanya secara langsung melainkan juga secara tidak langsung. Setelah dilakukan analisis data, selanjutnya dibuat model persamaan *path*-nya dengan melihat tabel 4.6 berikut:



Gambar 4.1 Analisis Jalur

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa kurs, suku bunga SBI, dan inflasi dapat berpengaruh langsung terhadap *return on asset*. Variabel kurs, suku bunga SBI, inflasi dan ROA dapat berpegaruh langsung dan tidak langsung terhadap *return* saham yaitu dari kurs, suku bunga SBI, dan inflasi ke *return on asset* (sebagai intervening) lalu ke *return* saham. Besarnya pengaruh langsung kurs terhadap ROA adalah -0.032, suku bunga SBI terhadap ROA sebesar

0.000, dan inflasi terhadap ROA adalah 0.086.

Besarnya pengaruh langsung kurs terhadap *return* saham adalah -0.014, suku bunga SBI terhadap *return* saham sebesar 0.001, inflasi terhadap *return* saham adalah 0.118, dan ROA terhadap *return* saham sebesar 0.306. sedangkan pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsung (Ghozali, 242:2016) yaitu :

- 1) Pengaruh tidak langsung kurs terhadap *return* saham
 $-0.014 \times 0.306 = -0.004284$
- 2) Pengaruh tidak langsung suku bunga SBI terhadap *return* saham
 $0.001 \times 0.306 = 0.000306$
- 3) Pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham
 $0.118 \times 0.306 = 0.036108$

Untuk mengetahui pengaruh mediasi signifikan atau tidak, maka di uji menggunakan Sobel test sebagai berikut (Ghozali, 242:2016):

- 1) Hitung standar error dari koefisien indirect effect ($S_{p_2p_3p_4}$)
 - a. Pengaruh tidak langsung kurs terhadap *return* saham melalui *return on asset*

$$Sp_{2p3} = \sqrt{p_3^2 Sp_{22}^2 + p_2^2 Sp_{33}^2 + Sp_{22} Sp_{33}^2}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{(-0.014)^2(0.039)^2 + (-0.032)^2(0.331)^2 + (0.039)^2(0.331)^2}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{0.000000298116 + 0.00011219 + 0.000166642}$$

$$Sp2p3 = 0.016707187 \text{ atau } 0.018$$

- b. Pengaruh tidak langsung suku bunga SBI terhadap *return* saham melalui *return on asset*

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

$$Sp2p3 =$$

$$\sqrt{(-0.014)^2(0.000)^2 + (-0.017)^2(0.331)^2 + (0.000)^2(0.331)^2}$$

$$Sp2p3 = \sqrt{0.000 + 0.0000316631 + 0.000}$$

$$Sp2p3 = 0.005626997423 \text{ atau } 0.006$$

- c. Pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham melalui *return on asset*

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

$$Sp2p3 =$$

$$\sqrt{(-0.014)^2(0.054)^2 + (0.086)^2(0.331)^2 + (0.054)^2(0.331)^2}$$

$$Sp2p3 = \sqrt{0.000000571536 + 0.000810313 + 0.00031948}$$

$$Sp2p3 = 0.033620894 \text{ atau } 0.034$$

Berdasarkan hasil diatas kemudian menghitung nilai t statistik pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut:

- a. Kurs:

$$t = \frac{p2p3}{sp2p3} = \frac{-0.004284}{0.018} = -0.238$$

Oleh karena nilai t hitung = -0.238 lebih kecil dari dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 2.0181, maka dapat disimpulkan

- b. Suku bunga SBI:

$$t = \frac{p2p3}{sp2p3} = \frac{0.000306}{0.006} = 0.051$$

bahwa koefisien mediasi -0.004284 tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi.

Oleh karena nilai t hitung = 0.051 lebih kecil dari dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 2.0181, maka dapat disimpulkan

c. Inflasi:

$$t = \frac{p2p3}{sp2p3} = \frac{0.036108}{0.034} = 1.062$$

Oleh karena nilai t hitung = 1.167 lebih kecil dari dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 2.0181, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 0.036108 tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi.

Pengaruh Kurs Terhadap *Return on Asset*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return on asset*. Artinya, kurs tidak berpengaruh terhadap *return on asset* perusahaan makanan dan minuman di BEI. Tidak signifikannya kurs bisa disebabkan oleh perusahaan yang 95% tidak melakukan kegiatan ekspor produk, melainkan menjual produknya di domestik sehingga laba yang dihasilkan masih stabil.

Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap *Return on Asset*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga SBI memiliki

bahwa koefisien mediasi 0.000306 tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi.

pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return on asset* pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Artinya, tinggi dan rendahnya suku bunga SBI tidak menjadi penentu naik turunnya *return on asset* perusahaan. Suku bunga merupakan SBI merupakan suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi acuan suku bunga di pasar uang. Nilai suku bunga SBI yang negatif mengidentifikasi menurunnya suku bunga SBI menunjukkan suku bunga SBI menurun dari pada *return on asset* perusahaan makanan dan minuman. Tidak signifikannya suku bunga bisa disebabkan banyaknya investor asing yang menanamkan modalnya di perusahaan makanan dan minuman, terutama perusahaan minuman berkarbonisasi sehingga penjualan produk masih stabil meskipun suku bunga meningkat, investor tetap menanamkan modalnya di perusahaan makanan dan minuman yang menghasilkan produk masih stabil dipasar sehingga laba penjualan tidak dipengaruhi oleh naik turunnya suku bunga SBI.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return on Asset*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* perusahaan makanan dan minuman di BEI. Hal ini diidentifikasi kenaikan dan penurunan tingkat inflasi tidak berdampak pada kenaikan dan penurunan *return on asset* perusahaan makanan dan minuman di BEI. Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga mengalami kenaikan. Tidak signifikannya inflasi disebabkan oleh produk makanan dan minuman yang menjadi salah satu kebutuhan masyarakat sehingga *return on asset* tidak di pengaruhi oleh naiknya harga barang..

Pengaruh Kurs Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI. Artinya, kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Tidak signifikannya kurs bisa disebabkan banyaknya perusahaan yang menggunakan pasar domestik untuk menjual produknya sehingga kepercayaan investor domestik untuk menanamkan modal pada perusahaan di Indonesia semakin meningkat. Meningkatnya investor asing yang menanamkan modal di perusahaan makanan dan minuman membuat

perusahaan tetap berproduksi meskipun nilai rupiah melemah ataupun meningkat. Hal ini disebabkan konsumen yang tetap membeli produk karena produsen perusahaan makanan dan minuman yang sedikit di negara Indonesia akan tetapi permintaan yang semakin meningkat dari tahun ketahun membuat laba perusahaan stabil dan *return* saham tetap bisa di bagikan.

Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga SBI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Artinya, tinggi dan rendahnya suku bunga SBI akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Suku bunga SBI merupakan suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang menjadi acuan suku bunga di pasar uang. Nilai suku bunga meningkat dan menurun menyebabkan investor masih berfikir untuk menanamkan modalnya di perusahaan makanan dan minuman apalagi ada sebagian investor domestik yang ikut andil dalam penanaman modal pada perusahaan makanan dan minuman sehingga tinggi rendahnya suku bunga memengaruhi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Suku bunga yang semakin tinggi akan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dananya ke pasar obligasi.

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI. Hal ini diidentifikasi kenaikan dan penurunan tingkat inflasi tidak berdampak pada kenaikan dan penurunan *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI. Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga mengalami kenaikan. Naiknya harga barang tidak akan mempengaruhi laba perusahaan karena permintaan yang semakin meningkat dari tahun ketahun membuat perusahaan makanan dan minuman terus berinovasi mengeluarkan produk kebutuhan dasar rumah tangga instan bahkan bisa dibawa kemana-mana, dengan harga yang sangat efisien membuat perusahaan makanan dan minuman tetap eksis meskipun tingkat inflasi yang fluktuatif. Inovasi produk yang diminati konsumen membuat perusahaan mendapatkan laba yang cukup stabil dan masih bisa memberikan *return* saham kepada para pemegang saham.

Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*

Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat tidak mempunyai

potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Kondisi ini membuat *return* saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan *return on asset* tidak akan berdampak pada *return* saham perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung kurs, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap *return on asset* pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Penelitian ini juga menganalisis pengaruh langsung kurs, suku bunga SBI, inflasi, dan *return on asset* terhadap *return* saham serta pengaruh tidak langsung kurs, suku bunga SBI, dan inflasi terhadap *return* saham melalui *return on asset* pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Sampel penelitian yang terpilih 9 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a1}) ditolak.
- b. Suku bunga SBI berpengaruh positif tidak signifikan terhadap

- ROA. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a2}) ditolak.
- c. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a3}) ditolak.
 - d. Kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a4}) ditolak.
 - e. Suku bunga SBI berpengaruh Positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a5}) diterima.
 - f. Inflasi berpengaruh Positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a6}) ditolak.
 - g. ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis (H_{a7}) ditolak.
- a. Bagi perusahaan / instansi, sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan kinerja yang semakin baik maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.
 - b. Bagi peneliti, Hasil penelitian ini menjadi tambahan wawasan, pengetahuan, pengalaman mempraktekkan teori yang telah di dapat dan mampu memadukan dengan kenyataan serta fakta yang terjadi dilapangan.
 - c. Bagi akademisi, selanjutnya dapat menambah variabel makro dan mikro dengan menambah jumlah data yang lebih banyak agar memberikan hasil yang lebih baik, selain itu menggunakan dua variabel intervening dan persamaan yang lebih banyak serta tidak mengikut sertakan perusahaan PT. Multi Bintang, Tbk dan PT. Delta Djakarta, Tbk karena nilai saham mereka yang terlalu tinggi sehingga membuat outlier.

Saran

Berdasarkan hasil uji hipotesis, analisis dan keterbatasan, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

DAFTAR PUSTAKA

- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. Cetakan Ke-12. Penerbit BPFE. Jakarta.
- Prasetiantono. 2000. *Keluar dari Krisis: Analisis Ekonomi Indonesia*. Gramedia Pustaka. Jakarta.
- Prihatini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus

- Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Prima, Pena Tim. 2015. *Kamus Terbaru Ekonomi dan Bisnis*. Gita Media Press. Surabaya.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sunyoto, Danang. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. CAPS. Yogyakarta.
- Supriyanti, Neni. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga BI terhadap Kinerja Keuangan PT. Bank Mandiri. Tbk Berdasarkan Rasio Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Utomo, Novianto Satrio. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga BI terhadap Kinerja Keuangan PT. Bank Muamalat. Tbk Berdasarkan Rasio Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Yarnes. 2004. *Panduan Aplikasi Statistik*. Diploma. Malang.
- <http://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/prospek-pertumbuhan-industri-makanan-minuman-indonesia-direvisi-menurun-di-2015/item5386>. (diakses pada tanggal 1 April 2016)
- <http://sp.beritasatu.com/ekonomidanbisnis/investasi-makanan-minuman-tumbuh-stabil/44755>. (diakses pada tanggal 1 April 2016)
- www.idx.co.id (diakses pada tanggal 5 Desember 2015)
- www.bi.go.id (diakses pada tanggal 5 Desember 2015)
- www.yahoo.finance.com (diakses pada tanggal 15 April 2016)