

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Pasar dapat dikatakan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran. Dalam dunia investasi, tempat mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) dapat ditemukan dalam pasar uang dan pasar modal yang juga dinilai mempunyai peran yang besar dalam bidang perekonomian negara sebab memiliki fungsi ekonomi juga fungsi keuangan.

Dalam fungsi ekonomi, pasar modal memiliki peran sebagai fasilitas untuk mengalihkan dana dari *investor* ke *issuer*. Melalui pasar modal, investor dapat menanamkan dana dan mempunyai harapan untuk memperoleh imbalan atau *return* berupa dividen. Sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasi perusahaan. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan peluang bagi pemilik dana guna mendapatkan imbal hasil dari investasi yang dilakukan oleh yang bersangkutan.

Investasi dikatakan sebagai penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan akan memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Abdul Halim mengemukakan bahwa, investasi mencakup sisi *return* dan risiko. Dalam investasi berlaku hukum bahwa semakin tinggi pula tingkat pengembaliannya, semakin tinggi pula risiko yang akan ditanggung oleh investor.

Menurut Suad (2015) Investasi adalah suatu upaya memperoleh penghasilan dengan menggunakan uang pada suatu kekayaan dalam jumlah sedikit ataupun banyak dalam jangka waktu tertentu. Menyimpan uang dalam bentuk aktiva lancar tidak dapat dikatakan sebagai investasi, karena tidak dapat menghasilkan *return* dan nilai uang tersebut akan mengalami penurunan apabila terjadi inflasi. Adapun menabung di bank termasuk kegiatan yang menguntungkan karena akan mendapatkan imbalan berupa bunga.

Salah satu kegiatan investasi yang paling umum adalah dengan membeli saham di pasar modal karena akan memperoleh keuntungan berupa dividen dan juga *capital gain*. Menurut Tandelilin (2001), *return* merupakan balasan yang diterima investor atas keberaniannya dalam menghadapi risiko yang mungkin terjadi dalam investasi yang dilaksanakan olehnya. Risiko dapat dikatakan sebagai keadaan yang tidak pasti dalam sebuah peristiwa yang memungkinkan terjadinya kerugian yang kecil maupun besar (Sumajouw & Sompie, 2014).

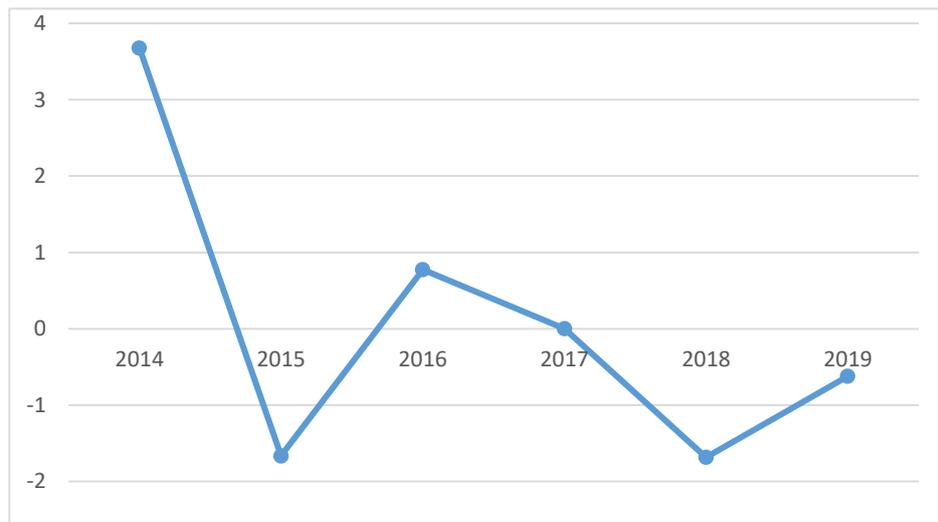
Di Indonesia, investasi properti memiliki peluang yang cukup layak untuk dipertimbangkan karena merupakan investasi jangka panjang dan memiliki banyak peminat. Kompas.com mengemukakan bahwa bisnis properti merupakan sektor usaha yang tidak akan mati karena merupakan kebutuhan primer yang sama pentingnya dengan kebutuhan sandang dan pangan. Terlebih untuk saat ini, dimana kebutuhan akan properti bertaraf tinggi seiring bertambahnya populasi.

Dengan adanya kebutuhan terhadap properti, tentunya para pengembang akan berusaha untuk memenuhi *demand* yang ada dengan menjalankan bisnisnya yang kemudian tentunya akan berkontribusi terhadap pendapatan negara. Dengan meningkatnya minat akan bisnis properti, tentunya harga yang ditawarkan pun akan meningkat sehingga keuntungan/*return* yang diperoleh pun akan meningkat. Tentunya hal tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor seperti faktor ekonomi maupun non ekonomi. Namun, berdasarkan data dari [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) yang diolah oleh peneliti, return saham mengalami kenaikan dan penurunan yang bersifat fluktuatif, yang tergambar sebagai berikut:

**Tabel 1. 1** Rata-rata Return Saham Perusahaan Properti dan Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019

| Tahun  | 2014        | 2015        | 2016        | 2017        | 2018   | 2019         |
|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|--------------|
| Return | 3,676625018 | -1,66173585 | 0,777019012 | 0,003350936 | -1,682 | -0,619591014 |

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021).



Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) (Data diolah peneliti, 2021)

**Gambar 1. 1** Rata-rata return periode 2014-2019

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa nilai *return* saham bersifat fluktuatif serta mengalami titik terendah pada tahun 2015 dengan nilai -1,6617 dan tertinggi pada tahun 2014 dengan nilai 3,6766. Apabila return saham terus menerus menurun dan berfluktuasi, maka besar kemungkinan tingkat kepercayaan investor akan menurun. Hal tersebut menggambarkan kinerja perusahaan kurang baik, yang dapat mengakibatkan saham menurun karena investor enggan untuk berinvestasi. Hal ini tentunya terjadi karena faktor-faktor tertentu.

Dalam penelitian uji pengaruh positif pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi yang dilaksanakan oleh Atje beserta Janovic tahun 1993 menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di 40 negara selama periode tahun 1980-1988. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Levine dan Zervos (1996, 1998) dan Singh (1997) menyimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi dalam waktu jangka panjang berdampak positif dan signifikan bagi perkembangan pasar modal (Wardiyah, 2017).

Inflasi dianggap menjadi salah satu indikator dari kondisi ekonomi dalam suatu negara yang menunjukkan adanya penurunan daya beli akibat naiknya harga secara terus-menerus.

Dalam pasar saham, pergerakan saham suatu perusahaan akan bergantung pada harga saham secara keseluruhan. Selain inflasi, kebijakan politik, suku bunga, dan lainnya pun akan berpengaruh pada harga saham

Penelitian ini bermaksud untuk menjelaskan faktor yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap harga saham yang kemudian mempengaruhi tingkat *return* saham. Diantaranya adalah (1) tingkat inflasi, tingginya angka inflasi akan mengakibatkan daya beli masyarakat di pasar modal rendah (2) Suku Bunga BI, salah satu pembanding atau pertimbangan investor dalam berinvestasi adalah dengan melihat suku bunga BI, ketika suku bunga bank tinggi, tentunya masyarakat akan lebih memilih untuk menabung atau menyetorkan uangnya di bank karena tidak memiliki risiko (3) faktor kondisi ekonomi seperti kurs rupiah terhadap dollar dan (4) PDB pun diduga dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan menentukan tingkat *return* dari suatu perusahaan karena kenaikan produksi berjalan seiring dengan meningkatnya pendapatan.

Maka dari itu, untuk melaksanakan kegiatan investasi, sudah seharusnya seorang investor memahami dan mampu menganalisis serta memperhitungkan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) untuk melakukan seleksi atas investasi yang akan dilakukannya. *Arbitrage Pricing Theory (APT)* merupakan salah satu pendekatan yang dapat menjelaskan hubungan antara faktor makroekonomi dengan harga saham.

*Arbitrage Pricing Theory (APT)* dirumuskan oleh Ross pada tahun 1976 sebagai salah satu model keseimbangan dalam rangka menilai hubungan yang terjadi diantara risiko dan *return* pada suatu asset. APT mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan suatu asset dipengaruhi oleh berbagai faktor yang ada dalam perekonomian dan industri. Korelasi antara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor yang sama. Dalam hal ini, CPAM (*Capital Asset Pricing Model*) pun berpendapat demikian, namun CPAM tidak menjelaskan apa saja faktor yang mempengaruhi hubungan tersebut.

CPAM dan APT berpandangan bahwa ada hubungan positif antara keuntungan yang diharapkan dengan risiko. Pada tahun 1984, Roll dan Ross melaporkan bahwa adanya beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan, diantaranya adalah 1) Perubahan inflasi yang tidak bisa diantisipasi 2) Produksi yang tidak bisa diantisipasi 3) Perubahan premi risiko 4) perubahan *slope* kurva hasil yang tidak bisa diantisipasi. Dan ada pun beberapa peneliti yang lain melaporkan faktor-faktor lainnya (Husnan, 2009).

APT mengemukakan bahwa realisasi *return* pada asset terdiri dari *return* yang diharapkan (*expected return*) saat awal periode waktu tertentu dan realisasi faktor tidak terduga dari  $k$  faktor risiko pada periode waktu tersebut ditambah risiko tertentu yang ada di perusahaan yang tidak berkorelasi dengan faktor lain (Rahmani, 2016). Model APT mengemukakan bahwa ada dua sumber risiko, yaitu : 1) *Systemaic risk*, diartikan sebagai risiko yang dapat mempengaruhi (banyak) perusahaan. Adapun 2) *unsystematic risk*, yaitu risiko yang mempengaruhi sekelompok kecil atau satu perusahaan saja (Husnan, 2009). Melalui APT, seorang investor dapat menilai hubungan antara variabel makroekonomi terhadap *return* saham.

Berikut ini ditunjukkan nilai dari produk domestik bruto (PDB), nilai tukar rupiah terhadap dollar, inflasi, BI rate dan *return* di Indonesia selama periode tahun 2014-2019.

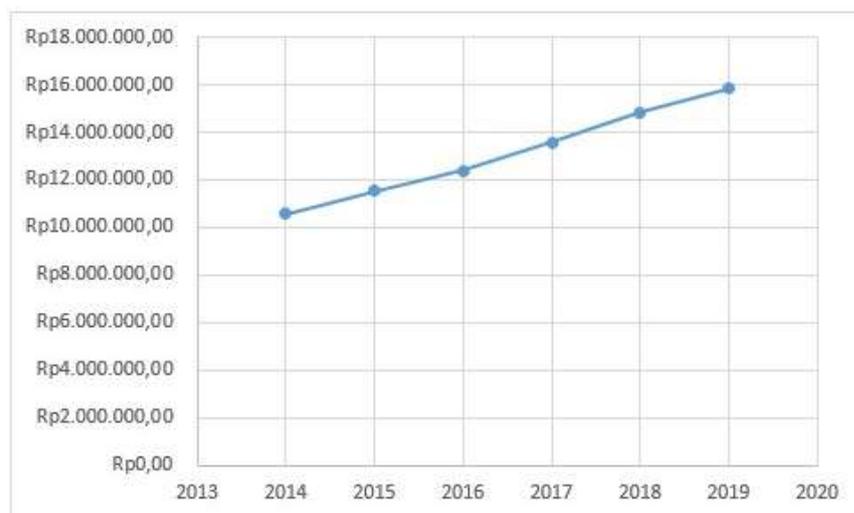
**Tabel 1. 2** Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar, Inflasi, BI Rate dan Return Periode Tahun 2014-2019

| TAHUN | INFLASI | BI RATE | Nilai Tukar IDR/<br>USD | PDB             | RETURN<br>SAHAM |
|-------|---------|---------|-------------------------|-----------------|-----------------|
| 2014  | 6.42%   | 7.54%   | Rp11.878                | Rp10.569.705,30 | 3,676625018     |
| 2015  | 6.38%   | 7.52%   | Rp13.392                | Rp11.526.332,80 | -1,66173585     |
| 2016  | 3.53%   | 5.58%   | Rp13.307                | Rp12.401.728,50 | 0,777019012     |
| 2017  | 3.81%   | 4.56%   | Rp13.384                | Rp13.589.825,70 | 0,003350936     |
| 2018  | 3.20%   | 5.09%   | Rp14.246                | Rp14.838.311,50 | -1,682030493    |
| 2019  | 3.03%   | 5.63%   | Rp14.146                | Rp15.833.943,40 | -0,619591014    |

Sumber: data diolah oleh peneliti (2021) dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

Berdasarkan tabel yang tertera di atas, kita mengetahui bahwa keempat indikator yang mempengaruhi *return* saham bersifat fluktuatif. Produk domestik bruto mengalami kenaikan setiap tahunnya. PDB tertinggi dicapai pada tahun 2019 dengan nilai senilai Rp15.833.943,40 dan terendah di tahun 2014 yakni Rp10.569.705,30 yang pada saat itu nilai Tukar rupiah terjadi dititik terendah pula dengan nilai sebesar Rp 11.878 dan mengalami puncak kenaikan di tahun 2018 dengan nilai Rp 14.246. Disamping itu, nilai inflasi dan BI rate memiliki nilai tertinggi di tahun 2014 dengan nilai inflasi 6,42% dan BI rate 7,54% serta inflasi terendah terjadi di tahun 2019 pada angka 2,02% dab BI rate di tahun 2017 pada angka 4,56%. Hal ini pun berpengaruh terhadap nilai *return* saham, dimana *return* tertinggi sebesar 3,67% di tahun 2014 bertepatan dengan menguatnya nilai tukar rupiah, dan terendah terjadi pada tahun 2018 dengan nilai -1,68% bertepatan dengan naiknya BI rate.

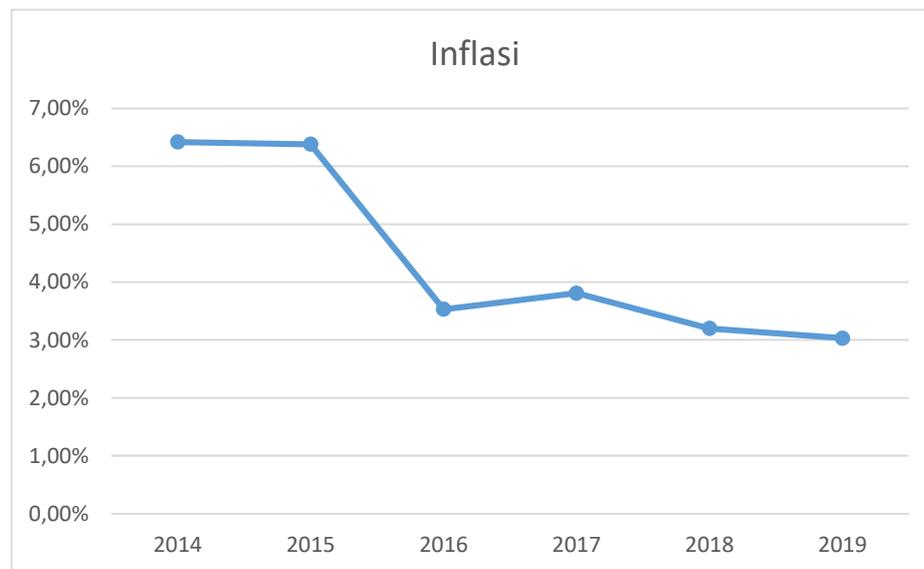
Produk Domestik Bruto merupakan nilai pasar keseluruhan barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara atau wilayah dalam jangka waktu tertentu, namun biasanya pertahun. PDB dapat dikatan sebagai salah satu metode untuk menghitung pendapatan nasional dalam suatu negara.



Sumber: data diolah oleh peneliti (2021) dari [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

**Gambar 1. 2** Data PDB Periode 2014-2019

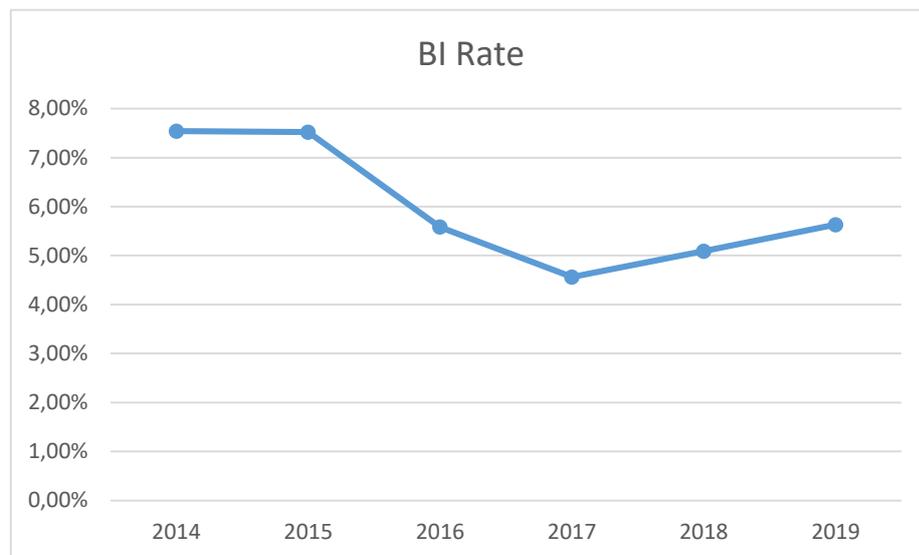
Gambar 1.2. menunjukkan PDB dari tahun 2014-2019 mengalami kenaikan yang signifikan. Hal ini berarti pendapatan yang diperoleh negara mengalami perkembangan yang cukup pesat. PDB mencakup semua barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara adalah sebuah periode tertentu dan dijual secara legal di pasar (Mankiw, Quah, & Wilson, 2014). PDB tertinggi dicapai tahun 2019 dengan nilai rata-rata Rp 15.833.943,4 dan terendah di tahun 2014 dengan nilai rata-rata Rp 10.569.705,3.



Sumber: data diolah oleh peneliti (2021) dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

**Gambar 1. 3** Data Inflasi Periode 2014-2019

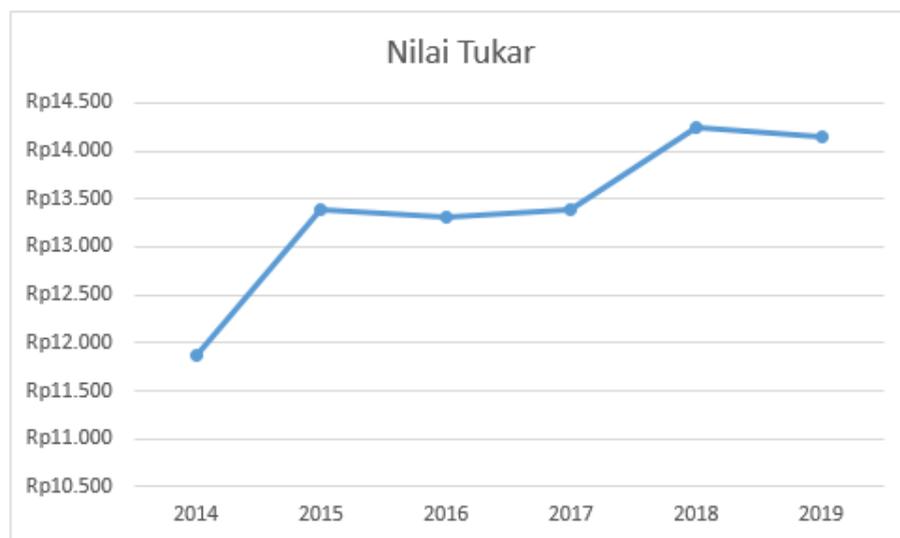
Merujuk pada gambar 1.3., rata-rata tingkat inflasi di Indonesia masih dikatakan rendah Karena masih berada di bawah 10%. Pergerakan inflasi ini berlangsung secara naik turun dan cenderung mengalami penurunan. Nilai inflasi yang terbesar ada di tahun 2014 sebesar 6,42% dan terendah ada di tahun 2019 dengan nilai 3,03% pertahun.



Sumber: data diolah oleh peneliti (2021) dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

**Gambar 1. 4** Data BI Rate Periode 2014-2019

Berdasarkan Gambar 1.4. , BI rate bersifat fluktuatif. BI rate tertinggi dialami di tahun 2015 dengan nilai sebesar 8% yang naik dari yang asalnya 7,54 di 2014. Dan BI rate terendah terjadi pada tahun 2017 dengan nilai 4,56%.



Sumber: data diolah oleh peneliti (2021) dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

**Gambar 1. 5** Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS Periode 2014-2019

Sedangkan kurs rupiah pada USD selama 2014-2019 dari tabel 1.4. menunjukkan bahwa pertumbuhannya semakin meningkat. Untuk nilai kurs terendah ada pada tahun 2014 dengan nilai Rp 11.878 pertahun dan kurs yang paling tinggi diperoleh pada 2018 dengan nilai Rp 14.246.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, faktor-faktor yang diduga menjadi akibat dari perubahan nilai return saham adalah faktor makroekonomi yang terdiri atas Produk Domestik Bruto, inflasi, BI rate dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang juga tidak konsisten nilainya.

Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian lebih lanjut untuk mencari penyebabnya dan menganalisisnya sekaligus dalam rangka mencari alternatif solusinya yang dituangkan dalam penelitian yang berjudul **“Pengaruh Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS Inflasi, dan BI Rate Terhadap Return Saham”** (Studi pada Perusahaan Jasa Subsektor properti dan real estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019).

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian sebelumnya pada identifikasi masalah, masalah yang ada dapat dirumuskan menjadi seperti di bawah ini:

1. Apakah terdapat pengaruh positif Produk Domestik Bruto terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
2. Apakah terdapat pengaruh negatif Kurs terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
3. Apakah terdapat pengaruh negatif Tingkat Suku Bunga BI terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
4. Apakah terdapat pengaruh negatif Inflasi terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.

5. Apakah terdapat pengaruh secara simultan Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga B.I terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh positif Produk Domestik Bruto terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh negatif Kurs terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh negatif Tingkat Suku Bunga BI Terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh negatif Inflasi terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga B.I terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2019.

### **D. Manfaat Hasil Penelitian**

Peneliti berharap adanya manfaat yang didapatkan dalam bidang keilmuan manajemen dengan adanya manfaat baik secara teoritis adapun manfaat secara praktis yang dijelaskan oleh penjelasan di bawah ini:

#### 1. Kegunaan Teoritis

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu sumber informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return*, khususnya pada sektor properti dan real estate pada periode 2014-2019.

## 2. Kegunaan Praktis

### a. Bagi Investor

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dimanfaatkan sebagai salah satu referensi bagi masyarakat yang berminat untuk berinvestasi khususnya di sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI sehingga dapat mengurangi risiko akibat adanya kekeliruan saat hendak mengambil keputusan berinvestasi.

### b. Bagi akademisi

Peneliti berharap bahwa penelitian ini bermanfaat sebagai sarana untuk menambah wawasan dan menjadi referensi bagi peneliti yang bermaksud melakukan penelitian mengenai variabel sejenis.

## E. Kerangka Berpikir

### 1. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap *Return* Saham Subsektor properti dan real estate bursa efek Indonesia periode 2014-2019

Nilai Produk domestik bruto dianggap sebagai faktor yang menentukan indikator ekonomi terbaik yang dapat menilai perkembangan ekonomi suatu negara. Mankiw (2009: 18) menjelaskan PDB merupakan nilai pasar semua barang dan jasa yang diproduksi dalam perekonomian suatu negara dalam kurun waktu tertentu. PDB menjelaskan perhitungan keseluruhan produksi atas dalam perekonomian tanpa memperhatikan pemilik dari hasil produksi yang bersangkutan (Husnul, Hidayat, & Sulasmiyati, 2017). Besarnya PDB menunjukkan besaran dari pertumbuhan perekonomian yang berlangsung dalam sebuah wilayah.

Peningkatan atas PDB memproyeksikan adanya peningkatan atas produksi, yang memberikan perkembangan pula bagi pasar modal sebagai salah satu sumber dana bagi pemilik usaha yang tentunya akan digunakan sebagai modal produksi dan meningkatkan return saham.

## 2. Pengaruh Kurs terhadap *Return* Saham Subsektor properti dan real estate bursa efek Indonesia periode 2014-2019

Menurut Triyono (2008:156) kurs merupakan pertukaran antara dua mata uang berbeda dan berfungsi sebagai pembanding harga keduanya. Menurut Kewal (2012:59), dalam transaksi jual beli mata uang asing, ada empat jenis kurs yang dapat di gunakan, yakni: Kurs jual, kurs tengah, kurs beli dan kurs flat. Menurut Putong (2013) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kurs, diantaranya adalah: 1) permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing 2) tingkat inflasi 3) Tingkat pendapatan dan produksi 4) Tingkat BI rate/suku bunga 5) Neraca pembayaran luar negeri 6) pengawasan pemerintah 7) Isu tertentu dalam negara tersebut.

Mata uang Amerika Serikat (USD) disepakati menjadi salah satu mata uang yang banyak digunakan untuk bertransaksi antar negara. Oleh karena itu, Nilai tukar terhadap USD dapat menjadi acuan perekonomian dalam suatu negara, khususnya Indonesia. Melemahnya mata uang Rupiah terhadap dollar akan mengakibatkan

## 3. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham Subsektor properti dan real estate bursa efek Indonesia periode 2014-2019

Raharja dan Manurung mengatakan bahwa inflasi merupakan kenaikan harga barang yang bersifat umum dan berlangsung secara terus menerus. Berdasarkan definisi tersebut, terdapat tiga komponen yang dapat menyebabkan suatu kondisi dikatakan inflasi, diantaranya adalah adanya kenaikan harga, bersifat umum dan berlangsung secara terus menerus. Kenaikan harga hanya pada saat tertentu atau hanya berlaku pada barang tertentu saja belum bisa dikatakan sebagai inflasi.

Menurut (Sukirno, 2012) Tingkat inflasi yang tidak akan menggalakkan perkembangan ekonomi. Dengan naiknya bahan baku secara terus menerus, maka biaya yang dibutuhkan untuk kegiatan produksi pun akan meningkat sehingga membuat kegiatan produktif menjadi sangat tidak menguntungkan.

Sehingga para pemilik modal akan lebih memilih investasi riil seperti tanah, rumah, dan bangunan yang mengakibatkan tingkat ekonomi menurun dan menaikkan angka pengangguran.

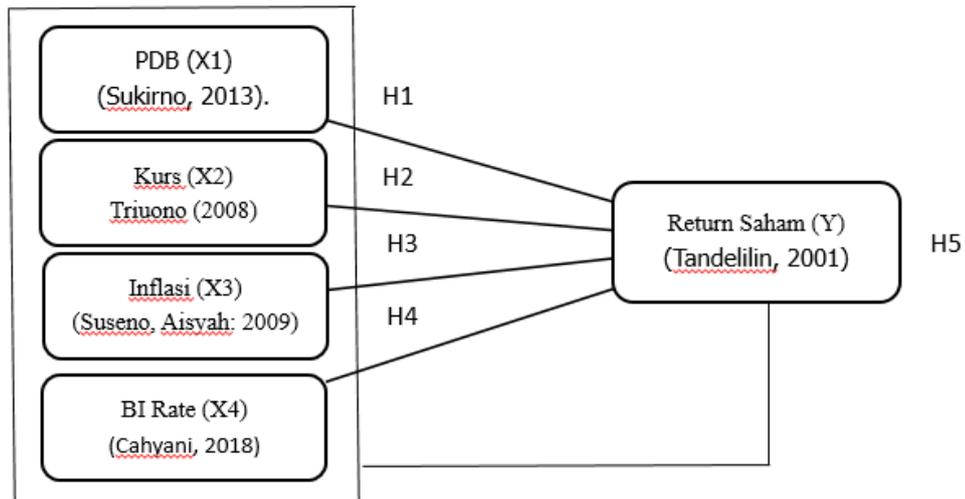
#### 4. Pengaruh BI Rate terhadap *Return* Saham Subsektor properti dan real estate bursa efek Indonesia periode 2014-2019

Bank Indonesia merupakan lembaga yang mengatur mengenai kebijakan moneter Indonesia, salah satunya dalam mengatur tingkat suku bunga yang menjadi dasar bagi perbankan dalam menetapkan besaran bunga simpanan dan bunga kredit. (Cahyani, 2018). Meningkatnya suku bunga akan mengakibatkan investor mengurangi kegiatan investasinya dan beralih ke Bank melalui deposito dan tabungan karena beranggapan bahwa tingkat pengembalian yang akan diperoleh dinilai lebih besar sebab tidak memiliki risiko. Berbeda dengan investasi yang memiliki risiko untuk mendapatkan *return* saham yang diharapkan.

#### 5. Pengaruh PDB, Kurs, Inflasi dan BI Rate terhadap *Return* Saham Subsektor properti dan real estate bursa efek Indonesia periode 2014-2019

Dalam berinvestasi, ada dua kemungkinan yang didapatkan, yakni mendapatkan keuntungan atau mendapatkan kerugian. Pasar modal memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan internal dan eksternal perusahaan. Dalam investasi saham, terdapat risiko yang harus dihadapi oleh investor karena adanya ketidakpastian akan lingkungan eksternal perusahaan seperti keadaan ekonomi dalam suatu wilayah negara.

Beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi *return* perusahaan tersebut adalah PDB, Kurs, Inflasi dan BI Rate sebagai indikator yang bersifat umum bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Berdasarkan data yang telah dipaparkan sebelumnya, nilai dari PDB, Kurs, Inflasi dan BI Rate bersifat fluktuatif dan tidak stabil. Hal ini diikuti oleh adanya perubahan *return* yang bersifat fluktuatif setiap tahunnya. Menurut teori APT, faktor-faktor makroekonomi berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan data tersebut, dihasilkan dugaan bahwa naik turunnya *return* tersebut diakibatkan oleh faktor-faktor makroekonomi yang ada



Sumber: Data diolah oleh peneliti 2021

**Gambar 1. 6** Kerangka Pemikiran

## F. HIPOTESIS

Hipotesis I : Produk Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hipotesis II : Nilai tukar rupiah/dollar AS berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hipotesis III : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hipotesis IV : Suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hipotesis V : Secara simultan Produk Domestik Bruto, nilai tukar Rupiah/Dollar AS, Inflasi, dan Suku Bunga Indonesia berpengaruh terhadap *return* saham.

## G. Hasil Penelitian Terdahulu

Pada tahun-tahun sebelumnya, telah ada peneliti yang melakukan pengkajian mengenai Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/Dollar AS, Inflasi, dan Suku Bunga (BI) Terhadap *Return* Saham perusahaan sektor properti dan real estate dan beberapa penelitian sejenis lainnya.

Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut dijadikan sebagai acuan dan perbandingan pada penelitian ini. Berdasarkan hal sebelumnya, penelitian-penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 1. 3** Penelitian Sebelumnya

| No | Peneliti                          | Judul Penelitian  | Tahun | Variabel  | Hasil Penelitian  |
|----|-----------------------------------|---|-------|---|---|
| 1  | Harya Buntala Kostanto            | Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto terhadap perubahan tingkat pengembalian saham perusahaan yang terdaftar pada BEI.                         | 2013  | Inflasi, suku bunga, nilai tukar dan PDB (X) Return Saham (Y)                   | Inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan PDB secara bersama sama berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian saham   |
| 2  | Hidaya Tri Afiyati dan Topowijono | Pengaruh inflasi, BI rate, dan nilai tukar terhadap return saham perusahaan subsektor food & beverages periode 2013- 2016.  | 2015  | inflasi, BI rate, dan nilai tukar (X) Return saham (Y)                          | Inflasi, BI rate secara parsial berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan, nilai tukar secara parsial berpengaruh terhadap return saham perusahaan subsektor food & beverage |
| 3  | Muhammad Faisal Amrillah          | Pengaruh nilai tukar rupiah , inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. | 2016  | Nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi (X) Return saham (Y) | Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham, Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, Pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif terhadap return saham.         |
| 4  | I Nyoman Sutrisna                 | Pengaruh Produk Domestik Bruto negara indonesia, ukuran   | 2016  | Produk Domestik Bruto   | Produk Domestik Bruto tidak memiliki pengaruh terhadap variabel return  |

| No | Peneliti                                     | Judul Penelitian  | Tahun | Variabel  | Hasil Penelitian   |
|----|--|---|-------|---|--|
|    | Adi Putra,<br>dkk                            | perusahaan dan dividen payout ratio pada return saham.  |       | negara indonesia, ukuran perusahaan dan dividen payout ratio (X) Return saham (Y)                               | saham, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada variabel return saham, dan dividen payout ratio memiliki pengaruh positif pada return saham.   |
| 5  | Herry Gunawan Soedarsa dan Prita Rizky Arika | Pengaruh tingkat inflasi, pertumbuhan Produk Domestik Bruto, Ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real esate periode 2005- 2013. | 2016  | Inflasi, pertumbuhan Produk Domestik Bruto, Ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas (X) Harga saham (Y) | Tingkat inflasi dan Produk Domestik Bruto tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan.   |
| 6  | Putu Widya Putra Adnyana dkk                 | Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs valuta asing terhadap return saham perusahaan properti dan real estate tahun 2012- 2016  | 2017  | Tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs valuta asing (X) Return saham (Y)   | Tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap return saham, suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap return saham, dan kurs valuta asing memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada sektor properti and real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. |
| 7  | Nur Azizah                                   | Pengaruh suku bunga (BI), Nilai tukar dan Inflasi terhadap return saham perusahaan perbankan yang listing di BEI tahun 2008-2015.   | 2017  | suku bunga (BI), Nilai tukar rupiah.dollar AS dan Inflasi (X) Return Saham (Y)                                  | Suku bunga secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, nilai tukar rupiah dan inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.  |
| 8  | Cynthia Devianti                             | Analisis variabel makro ekonomi dan   | 2017  | Analisis variabel   | Inflasi dan Suku Bunga BI tidak memiliki pengaruh  |

| No | Peneliti             | Judul Penelitian  | Tahun | Variabel  | Hasil Penelitian   |
|----|----------------------|---|-------|---|--|
|    |                      | rasio keuangan terhadap return saham perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI periode 2012- 2015 |       | makro ekonomi dan rasio keuangan terhadap return saham perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di BEI periode 2012- 2015 | terhadap return saham, IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. ROA dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.  |
| 9  | Fujia Sri Yulistiani | Pengaruh Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar Rupiah/Dollar As, Inflasi, Dan Suku Bunga (Bi) Terhadap Return Saham  | 2019  | Inflasi, BI Rate, Kurs, dan PDB   | Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham<br>BI Rate berpengaruh positif terhadap return saham<br>Kurs berpengaruh negatif terhadap return saham<br>PDB berpengaruh positif terhadap return saham<br>Inflasi, BI Rate, Kurs, dan PDB secara simultan berpengaruh terhadap return saham |
| 10 | Windianti Rahayu     | Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Lq45 Periode 2015-2019                      | 2020  | Inflasi, BI Rate, Kurs, dan Tingkat pertumbuhan ekonomi   | Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham<br>BI Rate tidak berpengaruh terhadap return saham<br>Kurs berpengaruh positif terhadap return saham<br>Tingkat pertumbuhan ekonomi tidak  |

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Tahun | Variabel | Hasil Penelitian   |
|----|----------|------------------|-------|----------|--|
|    |          |                  |       |          | berpengaruh positif terhadap return saham<br>Inflasi, BI Rate, Kurs, dan PDB secara simultan berpengaruh terhadap return saham |

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021)

