

TANDA TERIMA ARTIKEL

Nomor : 04/VI/Bisma/tta/2020

Kami beritahukan bahwa artikel saudara **Amalia Febriyantika, Nurhayati dan Novi Puspitasari**, Universitas Jember, dengan judul:

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI DAN MIKROEKONOMI
TERHADAP RETURN SAHAM SUB SEKTOR PERBANKAN DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

telah kami terima untuk dimuat dalam Jurnal Bisnis dan Manajemen, *Bisma*, Volume XV Nomor 1 tahun 2021, ISSN 1978-3108 (Print) ; ISSN 2623-0879 (Online). Selanjutnya demi menjaga konsistensi penyajian kami akan melakukan penyuntingan gaya selingkung pada artikel saudara.

Jember, 10 Juni 2020

Ketua Penyunting


JURNAL BISNIS & MANAJEMEN
Bisma
JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE., MM

NIP. 19780525 200312 2 002

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI DAN MIKROEKONOMI
TERHADAP *RETURN* SAHAM SUB SEKTOR PERBANKAN DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Amalia Febriyantika¹, Dr. Nurhayati, M.M.², Dr. Novi
Puspitasari, S.E., M.M.³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Jember, Jember**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi dan mikroekonomi terhadap *return* saham. Faktor makroekonomi diproksikan dengan tingkat inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar, untuk faktor mikroekonomi diukur dengan kinerja keuangan perusahaan yaitu *earning per share*, *return on equity* dan *debt to equity ratio*. Pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, diperoleh 29 perusahaan perbankan. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham dari website yahoo.finance untuk menghitung *return* saham dari periode penelitian tahun 2014 sampai 2018. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan pengolahan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan inflasi, suku bunga, nilai tukar, *earning per share* dan *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sub sektor perbankan.

Kata Kunci : *Return* saham, inflasi, suku bunga, nilai tukar, *earning per share*, *debt to equity ratio*

Abstract

This study aims to analyze the effect of macroeconomic and microeconomic factors on stock returns. Macroeconomic factors are proxied by the level of inflation, interest rates and the exchange rate of the rupiah against the dollar, for microeconomic factors measured by the company's financial performance, namely earnings per share, return on equity and debt to equity ratio. Sample selection using purposive sampling, obtained 29 banking companies. The data used are secondary data from the company's financial statements and stock price data from the yahoo.finance website to calculate stock returns from the research period of 2014 to 2018. This study uses a multiple linear regression analysis model using SPSS processing assistance. The results showed that return on equity had a significant positive effect on stock returns, while inflation, interest rates, exchange rates, earnings per share and debt to equity did not affect stock returns in the banking sub-sector.

Keywords : *stock return, inflation, interest rates, exchange rates, earnings per share, debt to equity ratio*

Pendahuluan

Perbankan merupakan sektor yang sangat penting bagi negara dan menjadi pusat perekonomian bagi suatu negara (Sah dan Rate, 2019). Saham sub sektor perbankan banyak diminati oleh para investor dalam keputusan investasinya untuk mendapatkan *return* yang diharapkan. Hal ini terlihat dari *total market cap* saham sub sektor perbankan yang meningkat dari tahun ke tahun.

Return merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan investasi pada saham. *Return* saham adalah keuntungan atau kerugian yang didapatkan investor dari nilai saham pada periode tertentu dalam bentuk persentase. Keuntungan yang diperoleh disebut dengan *capital gain*, sedangkan kerugian yang didapatkan disebut dengan *capital loss*.

Investasi saham memiliki tingkat resiko tinggi dan *return* tinggi, hal ini berbeda dengan obligasi yang menawarkan pendapatan atau pengembalian yang relatif tetap (*fixed income*). Gumanti (2011:3) menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi saham antara lain faktor makroekonomi (berupa kondisi perekonomian, keamanan dan politik sebuah negara), faktor industri (seperti perkembangan sektor industri dan sensitivitas sektor industri terhadap makroekonomi), faktor mikroekonomi (suatu kondisi internal perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan dan kebijakan manajemen perusahaan). Analisis faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi dan nilai tukar berguna bagi para investor sebagai dasar untuk mengestimasi nilai intrinsik saham sehingga investor dapat mengestimasi *expected return* dan risiko. Faktor mikroekonomi didapatkan dengan menganalisis kinerja keuangan menggunakan informasi dari laporan keuangan.

Faktor makroekonomi yang mempengaruhi *return* saham yaitu bagi investor sangat penting untuk mempertimbangkan inflasi, peningkatan inflasi akan memberikan sinyal negatif bagi para investor dipasar modal. Faktor yang kedua yaitu suku bunga Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh tingkat suku bunga akan memengaruhi *return* atas investasi para investor. Nilai tukar domestik meningkat atau mengalami apresiasi akan memberikan efek

positif bahwa pasar modal kuat dan harga saham meningkat sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

Faktor mikroekonomi terdapat dari internal perusahaan yang dipengaruhi oleh informasi perusahaan. Indikator faktor mikroekonomi seperti *earning per share* menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan setiap lembar saham, EPS meningkat maka *return* saham yang diperoleh para pemegang saham juga meningkat. *Return on equity* merupakan salah satu rasio yang mengukur profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi perhitungan ROE maka *return* yang diperoleh semakin besar. *Debt to equity ratio* menunjukkan bahwa semakin besar utang perusahaan, semakin besar risiko yang ditanggung dan hal ini akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham suatu perusahaan sehingga berdampak pada harga saham dan *return* saham. Beberapa hasil penelitian terdahulu dilakukan oleh peneliti Mugambi dan Okech (2016) dengan hasil penelitian inflasi berpengaruh positif signifikan, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Candy dan Winardi (2019) bahwa inflasi, nilai tukar dan impor berpengaruh positif signifikan, suku bunga, PDB dan ekspor berpengaruh positif signifikan, harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil empiris Asri dan Suwarta bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan dan suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Kadir (2008) menghasilkan penelitian bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan, inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan sedangkan jumlah uang yang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Haruna *et al* (2013) bahwa inflasi dan jumlah uang yang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Balagobei (2017) mengemukakan hasil bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Made *et al.* (2014) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Agustian (2014) bahwa ROE dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil kajian empiris oleh Antula *et al.* (2017) hasil penelitian variabel EPS tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil

penelitian Sah dan Rate (2019) bahwa DER dan *loan debt ratio* berpengaruh positif signifikan sedangkan ROA tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayorove (2016) Faridah *et al.* (2015) dan Dewi (2015) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Alasan penelitian ini yaitu adanya hasil penelitian yang berbeda sehingga menarik untuk dilakukan penelitian ulang dengan menggabungkan variabel makroekonomi dan mikroekonomi, serta terdapat fenomena pada periode penelitian mengenai saham sub sektor perbankan 2014-2018.

Penelitian ini menggunakan faktor makroekonomi yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Faktor mikroekonomi menggunakan rasio *earning per share*, *return on equity* dan *debt to equity ratio*. Periode tahun penelitian dimulai dari tahun 2014 sampai 2018.

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah penelitian ini adalah apakah inflasi, suku bunga, nilai tukar, *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), dan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham sub sektor perbankan tahun 2014 sampai 2018. Berdasarkan rumusan masalah penelitian, maka tujuan ini adalah untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham sub sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh di situs web BEI (www.idx.co.id), inflasi, suku bunga, nilai tukar diperoleh dari (www.bi.go.id). Data historis harga saham dari (www.yahoofinance.com). Populasi penelitian ini adalah seluruh saham sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria : 1) Emiten atau perusahaan sub sektor perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian tahun 2014-2018, 2) Saham sub sektor perbankan tidak di delisting dan tidak di *suspend* selama periode penelitian.

Hasil dan Pembahasan Penelitian

Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda disajikan dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Independen	Koefisien regresi	Nilai signifikansi	Keterangan
Konstanta	,195	222	
INF _{it}	,132	860	⁰¹ diterima H _{a1} ditolak
SBU _{it}	165	058	⁰² diterima H _{a2} ditolak
NTR _{it}	005	523	⁰³ diterima H _{a3} ditolak
EPS _{it}	000	420	⁰⁴ diterima H _{a4} ditolak
ROE _{it}	330	010	⁰⁵ ditolak H _{a5} diterima
DER _{it}	047	592	⁰⁶ diterima H _{a6} ditolak

Sumber : Lampiran 8 (data diolah)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 4.4 maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Rtn_{it} = -0,195 - 0,132 INF_{it} + 1,165 SBU_{it} + 0,005 NTR_{it} + 0,000 EPS_{it} + 2.330 ROE_{it} + 0,047 DER_{it} + e$$

Pembahasan

Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tingkat inflasi pada periode penelitian 2014-2018 mengalami perubahan cukup stabil dan tergolong inflasi ringan yaitu kurang dari 10% Tingkat inflasi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor maupun calon investor untuk melakukan investasi khususnya di pasar modal dan mampu mendorong minat investor maupun calon investor untuk berinvestasi saham sub sektor perbankan. Hasil penelitian ini yang menunjukkan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan didukung oleh hasil penelitian Ginting *et al.* (2015), Muljono dan Setyaningrum (2016), Adeputra dan Wijaya

(2015), Suriyani dan Sudiarta (2018).

dan *property*.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham sub sektor perbankan dan *return* yang diperoleh investor atau calon investor yang berinvestasi pada saham ini. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor lain selain suku bunga. Investor atau calon investor yang hanya investasi jangka pendek atau sering disebut *trader*. Hasil penelitian ini didukung oleh Quardir (2012), Asri dan Suwarta (2014), Agustian (2014), Dwita dan Rahmidani (2012) yang menyatakan bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai mata uang rupiah menguat atau apresiasi maka nilai mata uang dollar melemah atau mengalami depresiasi, tidak mempegaruhi *return* saham sub sektor perbankan. Nilai tukar mata uang rupiah melemah dan mata uang dollar menguat investor tetap memilih menanamkan modalnya di pasar modal khususnya pada saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Made *et al.* (2014), menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Earning per share* mengalami kenaikan atau penurunan tidak dapat dijadikan acuan investor untuk mendapatkan *return* saham. Fluktuasi EPS suatu perusahaan tidak mencerminkan kondisi atau keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prayogi dan Supatmoko (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate*

Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. ROE digunakan oleh para investor atau calon investor untuk menganalisis suatu sekuritas saham. *Return on equity* (ROE) perusahaan bagus akan membawa manajemen suatu perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan meningkat sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan *return* saham akan diperoleh investor meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Agustian (2014) dan Mayorove (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Debt to equity ratio Terhadap Return Saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai rasio DER tinggi pada sub sektor perbankan sudah menjadi hal yang wajar, karena mengingat bahwa tugas dan fungsi perbankan menghimpun dana dan menyalurkan dana kepada masyarakat. Investor maupun calon investor tidak memandang DER untuk menjadi acuan dalam mengharapkan *return* yang diperoleh. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Prayogi dan Supatmoko (2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate*.

Kesimpulan

Penelitian ini untuk menjawab dan menganalisis pengaruh antara faktor makroekonomi (inflasi, suku bunga dan nilai tukar) dan faktor mikroekonomi (*earning per share*, *return on equity* dan *debt to equity ratio*) terhadap *return* saham sub sektor perbankan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, EPS dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sub sektor perbankan.

Peneliti selanjutnya yang akan menindaklanjuti penelitian ini, disarankan mengukur *adjusted R²* untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang diberikan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen penelitian. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah variabel penelitian seperti faktor makroekonomi dan faktor mikroekonomi lainnya serta menganalisis teknikal yang dapat mempengaruhi *return* saham. Perusahaan harus tetap meningkatkan kinerja perusahaan dan memperhatikan perubahan ROE yang dapat mempengaruhi harga sahamnya. Faktor makroekonomi dapat mempengaruhi secara tidak langsung terhadap laba atau profitabilitas perusahaan. Investor dan calon investor saham memperhatikan perolehan ROE perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* saham. Mempertimbangkan faktor-faktor selain faktor makroekonomi dan mikroekonomi, seperti mempertimbangkan dengan melakukan analisis teknikal sebelum melakukan investasi.

Daftar Pustaka

Asri, Yulita, A., I, Suwarta. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Pada Return Saham Perusahaan Consumer Good. *E-Jurnal Akuntansi Unud*. 8.3.

Agustian, Effendi. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012. *Skripsi*. Universitas Jember.

Antula., Rate, V. P., Samadi, L. R. 2017. Pengaruh Manajemen Laba dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (2012-2015). *Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado*, 2303-1174.

Adeputraa, Munawir dan Wijaya, Indra. 2015. Pengaruh Nilai Tukar, Net Profit Margin, Return On Assets, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Food and Beverage. *Kalbisocio*, 2(2).

Balagobei, Saseela. 2017. Macroeconomic Variables and Stock Market Returns in Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 9, No. 2.

Candy dan Winardy, Anton,. 2019. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jurnal ekonomi & ekonomi syariah*. Vol. 2, No. 1.

Dwita, Vidyarini,. dan Rahmidani, Rose,. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1 (1).

Dewi, Pramita. 2015. Pengaruh ROA, ROE, NPM dan DER Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Jember.

Faridah,. Wahyuni, .Purnamawati. 2015. Pengaruh Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di BEI. *Skripsi*. Universitas Jember.

Gumati, T., Ary. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Ginting,. Maria Ratna,. Maris. 2015. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham di Perbankan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 35 No 2. 2016.

Haruna, I., Ustarz, Y., Dan Domanban. 2013. Macroeconomic Variables and Stock Market Returns In Ghana : Any Causal Link?. *Asian Economic and Financial Review*.

- Kandir, Y, Serkan. 2008. Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Return : Evidence from Turkey. *Eurojournals Publishing Issue 16*.
- Made, A., Purbawangsa, dan Artini. 2014. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Risiko Investasi dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unud*.
- Mayorove, Dzulkarnain. 2010. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Aktivitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan *Food and Beverage* di BEI tahun 2010-2014). *Skripsi*. Universitas Jember.
- Mugambi, Mike., Okech, C, Timothy. 2016. Effect Of Macroeconomic Variables On Stock Returns Of Listed Commercial Bank In Kenya. *United Kingdom Vol IV*.
- Muljono dan Setyaningrum, Rani. 2016. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 14, No 2*. Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Prayogi. dan Supatmoko. 2016. Pengaruh ROA, EPS, CR, DER Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Real Estate tahun 2012-2014). *Skripsi*. Universitas jember
- Suriyani, Ni Kadek., dan Sudiartha, Mertha, G,. 2018. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 7. No.6*.
- Sah, Cahyati., Rate, V, Paulina. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Bank BUMN Yang Terdaftar di BEI 2009-2016). *Universitas Sam Ratulangi Manado, 2303-1174*.
- Quadir, Monjural, M,. 2012. The Effect of Macroeconomic Variables On Stock Returns on Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues. Vol. 2, No. 4*.