

**ANALISIS PENGARUH MIKRO DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM PADA SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2017****Andini Pujasari¹⁾, Irni Yunita²⁾**¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

email: andinipujas15@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

email: irniyunita81@gmail.com

Abstrak

Indonesia merupakan salah satu negara yang menikmati pesatnya kemajuan teknologi internet. Dengan jumlah pengguna internet yang semakin banyak mengindikasikan tingginya prospek bisnis di sektor telekomunikasi. Pengguna internet yang tinggi disebabkan oleh jumlah penggunaan *smartphone* yang meningkat. Tren ekonomi digital pun menjadi salah satu faktor pengguna internet terus mengalami peningkatan. Pemanfaatan digital ekonomi melalui *e-commerce* dilakukan untuk meningkatkan aktivitas ekonomi. Industri telekomunikasi diyakini memiliki prospek yang cemerlang di tengah kehadiran industri berbasis digital. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017. Populasi yang digunakan adalah perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017, dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif deskriptif. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 10*. Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi dari penelitian ini sebesar 18.6815%. Secara parsial, *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

Kata kunci: Mikroekonomi, Makroekonomi, *Return* Saham

Abstract

Indonesia is one of the countries that has developed internet technology. With the increasing number of internet users in the telecommunications sector. High internet users are caused by the increasing number of smartphone usage. Digital economic trends have also become one of the factors internet users continue to increase. Digital economic utilization through e-commerce is done to increase economic activity. The telecommunications industry which has good prospects in the midst of it is an industry that is digitally based. The purpose of this research was to determine current ratio, earnings per share, return on equity, inflation, exchange rate, and interest rate on the company's stock returns given at the Indonesia Stock Exchange in 2008 - 2017. The population used is the telecommunications subsector company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2017, used was purposive sampling technique. The method used in this research is descriptive quantitative method. The analysis technique used in this study is panel data regression analysis using Eviews 10 software. Based on the results of the research, simultaneously have a significant effect on stock return. The coefficient of determination of the reaserch by 81.1266%. Partially, current ratio, earning per share, return on equity, and exchange rate have no significant effect on stock return. Inflation have a negative significant effect on stock return. Interest rate have a positive significant effect on stock return.

Keywords: Microeconomics, Macroeconomics, Stock Return

1. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara yang menikmati pesatnya kemajuan teknologi internet. Dengan jumlah pengguna internet yang semakin banyak mengindikasikan tingginya prospek bisnis di sektor telekomunikasi. Pengguna internet yang tinggi disebabkan oleh jumlah penggunaan *smartphone* yang meningkat. Tren ekonomi digital pun menjadi salah satu faktor pengguna internet terus mengalami peningkatan. Menurut Kominfo, Indonesia menempati peringkat ke-6 di dunia dalam penggunaan internet.

Indonesia perlahan-lahan berjalan menuju ekosistem ekonomi digital terbesar di Asia Tenggara. Pemanfaatan digital ekonomi melalui *e-commerce* dilakukan untuk meningkatkan aktivitas ekonomi. Potensi industri *e-commerce* di Indonesia memang tidak dapat dipandang sebelah mata. Praktik *e-commerce* dalam bentuk iklan jual-beli, *retail*, hingga mall *online* menanjak cepat. Dari data analisis *Ernst & Young*, dapat dilihat pertumbuhan nilai penjualan bisnis *online* di Indonesia setiap tahun meningkat 40 persen. Ada sekitar 93,4 juta pengguna internet dan 71 juta pengguna *smartphone* di Indonesia (kominfo.go.id, 2015).

Industri *e-commerce* ini tidak semata membicarakan jual beli barang dan jasa via internet. Tetapi ada industri lain yang terhubung di dalamnya. Seperti penyedia jasa layanan antar atau logistik, industri telekomunikasi, produsen *smartphone*, dan lain-lain. Industri telekomunikasi diyakini memiliki prospek yang cemerlang di tengah kehadiran industri berbasis digital dan mampu bertahan dari situasi yang dapat berpengaruh untuk kestabilan negara.

Mobilitas tinggi serta kebutuhan akan informasi yang cepat membuat preferensi masyarakat Indonesia bergeser pada moda telekomunikasi nirkabel. Terlebih dengan dipacu perkembangan ICT di dunia mendorong pesatnya pertumbuhan teknologi di Indonesia. Bagi perkembangan industri telekomunikasi di

Indonesia, teknologi memiliki peranan yang sangat penting. Hal ini dikarenakan perkembangan telekomunikasi selalu mengikuti teknologi yang ada. Setiap kali muncul sebuah teknologi baru, maka akan segera diterapkan dalam layanan telekomunikasi. Hal tersebut akan terus berulang dan selalu menjadi peluang bagi para penggiat industri telekomunikasi di Indonesia (Indofortech.com, 2017). Sejumlah Negara dapat meningkatkan perekonomiannya terutama disebabkan oleh kemajuan teknologinya. Karena teknologi dapat memberikan beberapa pengaruh positif yang dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi suatu Negara.

Investasi dalam sektor telekomunikasi memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi (kominfo, 2014). Semakin besar investasi yang dilakukan maka semakin besar pertumbuhan ekonominya, sebaliknya semakin kecil investasi yang dilakukan maka semakin kecil pertumbuhan ekonomi.

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal untuk dikembangkan dengan harapan pihak investor mendapatkan keuntungan dari penanaman modal tersebut. Para pemilik modal melihat Indonesia sebagai salah satu negara potensial untuk penanaman modal. Di Indonesia, para investor sudah banyak melakukan kegiatan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) (bkpm.creativeincubator.net/id/, 2018).

Jika dibandingkan dengan beberapa negara Asia Tenggara, Indonesia mampu menyediakan tempat investasi yang jauh lebih aman dan nyaman. Dengan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) yang pernah mencapai US\$ 870 miliar, Indonesia adalah negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara yang tepat untuk investasi bisnis. Ketahanan ekonomi Indonesia yang telah teruji melalui berbagai krisis ekonomi baik nasional maupun global membuat pemerintah terus belajar di tengah kondisi sulit

sehingga mampu secara berkelanjutan menyelenggarakan iklim investasi yang aman dan menarik berbagai investor (bkpm.creativeincubator.net/id/, 2018).

Menurut survei yang dilakukan oleh Japan Bank of International Cooperation (2013), Indonesia menempati peringkat pertama negara ASEAN yang cocok untuk berinvestasi, jauh lebih tinggi daripada Thailand dan beberapa negara ASEAN lainnya (www.bkpm.go.id, 2015). Menurut Laporan Komisaris Layanan Perdagangan Kanada, Indonesia berhasil melewati krisis keuangan global pada tahun 2008 dengan baik, bahkan Indonesia unggul di saat negara lain sedang mengalami kesulitan. Dengan kestabilan tersebut, menarik para investor luar untuk berinvestasi di pasar yang sedang berkembang, seperti sektor telekomunikasi (id.techinasia.com, 2014).

Sektor telekomunikasi Indonesia memiliki daya tarik unik yang dapat menjadi pemicu ketertarikan investor asing untuk menanamkan modalnya. Di antaranya adalah Malaysia dan Singapura. Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Malaysia berada di urutan pertama yang paling besar dalam menanamkan modalnya di dalam negeri di semester I 2015. Tercatat Malaysia menanamkan modalnya mencapai USD 2,6 miliar. Singapura bersedia untuk menanamkan investasi terkait penyedia jalur komunikasi terintegrasi, negara Singapura berada di posisi kedua dengan sebesar USD 2,3 miliar (kominfo.go.id, 2015).

Daya tarik investasi terwujud dari aspek-aspek penting pendukung, seperti adanya perekonomian yang sehat, situasi politik yang stabil, iklim investasi yang baik, melimpahnya sumber daya alam, situasi demografi yang menguntungkan, pasar domestik yang terus berkembang, serta peran global. Perekonomian yang sehat dan situasi politik yang stabil adalah indikator pertama bagi investor asing untuk

menetapkan suatu negara sebagai tempat tujuan penanaman modal (Shofiyanti, 2017).

Dari aspek-aspek pendukung tersebut, menjadikan Indonesia sebagai tempat tujuan untuk penanaman modal invetor asing di pasar modal.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Investasi

Menurut Tandelilin (2017:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan bertujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari deviden ataupun kenaikan harga saham di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dari risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

2.1.1 Tujuan

Tandelilin (2017:8), menyatakan bahwa untuk mencapai suatu efektivitas dan efisiensi dalam keputusan investasi terdapat beberapa tujuan dalam melakukan investasi, yaitu :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi
3. Penghematan pajak

2.1.2 Instrumen Investasi

Bentuk instrumen investasi di pasar modal dan pasar uang menurut Fahmi (2018:4) adalah sebagai berikut:

1. Pasar uang
 - a. *Treasury bill* atau *T-bill* (utang treasuri)
 - b. Deposito yang dapat dinegosiasikan
2. Pasar modal

- a. Surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*), terdiri dari Obligasi treasuri (*treasury bond* atau *T-bond*), *Federal agency securities*, Obligasi daerah (*municipal bond*), Obligasi perusahaan (*corporate bond*), dan Obligasi konversi (*convertible bond*).
- b. Saham-saham (*equity securities*), terdiri dari Saham preferen (*preferred stock*), dan Saham biasa (*common stock*).

2.2 Pasar Modal

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:1), pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrument derivatif, dan instrument lainnya. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun.

2.3 Saham

Menurut Umam dan Sutanto (2017:175), saham adalah bukti kepemilikan atas modal suatu perseroan yang memberikan hak kepada pemegangnya atas harta kekayaan perseroan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

2.4 Return Saham

Menurut Tandelilin (2017:51), *return* saham adalah tingkat keuntungan investasi diperoleh atas investasi yang dilakukan investor. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapainya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham menurut Keown *et al.*, (2008:204) adalah:

$$k_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$$

Dimana:

k_t = *return* periode t

P_t = harga saham penutupan periode t

P_{t-1} = harga saham penutupan periode sebelumnya

2.5 Rasio Keuangan

Menurut Keown *et al.*, (2008:204), rasio keuangan adalah penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Jenis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.5.1 Rasio Likuiditas

Menurut Sujarweni (2017:60), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Salah satu dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio*.

Menurut Sulindawati *et al.*, (2017: 136), *current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva yang dimiliki perusahaan dengan utang jangka pendek. Semakin tinggi jumlah aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar. Rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.5.2 Rasio Profitabilitas

Menurut Sukamulja (2017:51), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Salah satu dari rasio profitabilitas adalah *Return on Equity*.

Menurut Sujarweni (2017:65), *return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk

menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas, demikian pula sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

2.5.3 Rasio Penilaian

Menurut Sukamulja (2017:52), rasio penilaian adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan di mata para investor (nilai pasar) dengan nilai perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan. Salah satu dari rasio penilaian adalah *Earning per Share*.

Menurut Fahmi (2018:93), *earning per share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning per share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung *earning per share* adalah:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.6 Makro Ekonomi

Menurut Mankiw (2018:4), ekonomi makro (*macroeconomics*) merupakan studi yang membahas perekonomian secara keseluruhan. Tujuan makro ekonomi adalah untuk menjelaskan perubahan perekonomian yang memengaruhi semua rumah tangga, perusahaan, dan pasar secara bersamaan. Variabel makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.6.1 Inflasi

Menurut Boediono (2018:155), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Inflasi dapat disebabkan oleh adanya kenaikan dalam

jumlah permintaan dan penurunan dalam jumlah penawaran. Meningkatnya inflasi dapat mempengaruhi kondisi produksi perusahaan, karena meningkatnya biaya produksi yang diakibatkan oleh naiknya harga bahan bakar. Jika tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan dan kualitas produk yang baik, maka perusahaan akan mengalami penurunan penjualan dan penuruan pendapatan bagi suatu perusahaan.

2.6.2 Nilai Tukar

Menurut Parkin (2018:152), nilai tukar (kurs) adalah harga di mana suatu mata uang dipertukarkan dengan mata uang lainnya di pasar valuta asing. Ketika mengalami depresiasi, perusahaan akan menghadapi biaya operasional yang tinggi sehingga pendapatan perusahaan akan menurun.

2.6.3 Tingkat Suku Bunga

Menurut Mashudi *et al.* (2017:191), tingkat suku bunga merupakan persentase dari modal yang dipinjam dari pihak luar atau tingkat keuntungan yang didapatkan oleh penabung di Bank atau tingkat biaya yang dikeluarkan oleh investor yang menanamkan dana pada saham. Tingkat suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan meningkatnya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Kenaikan tingkat suku bunga mengakibatkan investor akan memilih instrumen lain untuk berinvestasi yang lebih memberikan keuntungan yang pasti.

2.7 Kerangka Pemikiran

2.7.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Current ratio yang tinggi akan semakin baik bagi para investor, karena perusahaan mampu untuk memenuhi semua hutang-hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Kondisi *current*

ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas dan menjadi indikator awal ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut akan menyebabkan permintaan atas saham perusahaan menurun, dan akan menyebabkan harga saham menurun yang akan mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Purnamasari *et al.*, (2014). Berbeda dengan hasil penelitian Gumilang *et al.*, (2016) dan Budialim (2013), yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₁: *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*

2.7.2 Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*

Suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. Semakin besar *earning per share* menunjukkan kinerja perusahaan baik dan akan memberikan *return* yang besar kepada investor. Investor cenderung akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki *earning per share* yang tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Laurens (2018) dan Bukti *et al.*, (2013). Berbeda dengan hasil penelitian Karim (2015), Purnamasari *et al.*, (2014), dan Budialim (2013), yang menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₂: *Earning per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*

2.7.3 Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Para investor sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan dan menghasilkan laba, hal ini menjadi daya tarik bagi investor di pasar modal dalam melakukan jual beli saham. Semakin tinggi nilai *return on equity* maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dan hal tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Karim (2015). Berbeda dengan hasil penelitian Gumilang *et al.*, (2016), Purnamasari *et al.*, (2014), Budialim (2013), dan Nurhakim *et al.*, (2016), yang menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₃: *Return on Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*

2.7.4 Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*

Inflasi merupakan proses dimana tingkat harga cenderung naik dan uang kehilangan nilainya. Inflasi dapat disebabkan oleh adanya kenaikan dalam jumlah permintaan dan penurunan dalam jumlah penawaran. Meningkatnya inflasi dapat mempengaruhi kondisi produksi perusahaan dengan meningkatnya biaya produksi yang diakibatkan oleh naiknya harga bahan baku uang mengakibatkan naiknya biaya produksi. Jika tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan dan kualitas produk yang baik, maka akan mengakibatkan penurunan penjualan dan penurunan pendapatan bagi suatu perusahaan. Hal tersebut menjadi dampak yang buruk bagi para investor, sehingga investor cenderung akan

menjual saham tersebut dan mengakibatkan *return* saham akan menurun. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Karim (2015), Dwita *et al.*, (2012), dan Khan *et al.*, (2017). Berbeda dengan hasil penelitian Gumilang *et al.*, (2016) dan Nurhakim *et al.*, (2016), yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₄: Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return* Saham

2.7.5 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Menurunnya nilai tukar atau depresiasi akan memberikan dampak kepada perusahaan pemberi jasa dan layanan. Ketika mengalami depresiasi, perusahaan akan menghadapi biaya operasional yang tinggi sehingga pendapatan perusahaan akan menurun. Bagi investor, menurunnya nilai tukar dianggap berbahaya bagi kegiatan investasinya, sehingga investor cenderung akan menjual saham tersebut dan mengakibatkan *return* saham akan menurun. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Karim (2015). Berbeda dengan hasil penelitian Gumilang *et al.*, (2016) dan Dwita *et al.*, (2012), yang menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

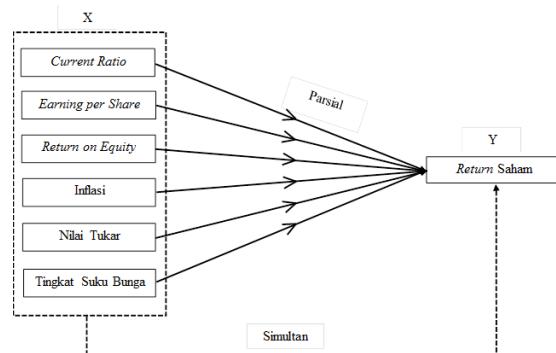
H₅: Nilai Tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return* Saham

2.7.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan meningkatnya biaya modal yang harus ditanggung. Kenaikan tingkat suku bunga mengakibatkan investor akan memilih alternatif lain untuk berinvestasi yang lebih

memberikan jaminan keuntungan yang pasti. Hal tersebut bisa mengakibatkan harga saham menurun dan mengakibatkan *return* saham akan menurun. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian dari Karim (2015) dan Khan *et al.*, (2017). Berbeda dengan hasil penelitian Gumilang *et al.*, (2016) dan Dwita *et al.*, (2012), yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H₆: Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return* Saham



GAMBAR 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan yang bergerak dalam subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah lima perusahaan.

Teknik sampling dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Tercatat dalam Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan yang bergerak di bidang subsektor telekomunikasi.
2. Memiliki laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2008-2017.

TABEL 1 Pengambilan Sampel

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 | 5 |
| 2. | Perusahaan subsektor telekomunikasi yang tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2008-2017 | (1) |
| | Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian | 4 |
| | Total sampel selama 10 tahun | 40 |

Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

Berdasarkan daftar pengambilan sampel, maka total sampel keseluruhan adalah 40 sampel. PT. Bakrie Telecom Tbk tidak termasuk kedalam sampel karena tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap, sehingga sampel yang digunakan terdiri dari empat perusahaan, yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT. XL Axiata Tbk, PT. Indosat Ooredoo Tbk, dan PT. Smartfren Telecom Tbk, dimana penelitian ini dilakukan selama sepuluh tahun.

3.2 Teknik Analisis Data dan Pengujian

Hipotesis

3.2.1 Statistik Deskriptif

Jenis karakteristik penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian deskriptif. Menurut Hikmawati (2017:88), penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai status suatu gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya pada saat penelitian dilakukan tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

3.2.2 Regresi Data Panel

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel. Data panel merupakan kombinasi dari data bertipe *cross section* dan *time series*, yaitu sejumlah variabel di observasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu.

Dari penjelasan diatas, peneliti memperoleh gambaran untuk mengolah data dengan berbagai perusahaan disebut dengan *cross section* dengan objek pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdapat empat perusahaan, dan dengan waktu yang berbeda disebut dengan *time series* dengan periode yang diambil pada penelitian ini adalah dari tahun 2008-2017. Persamaan regresi data panel pada penelitian ini menurut Widarjono (2019:230) adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + b_3 X_{3it} + b_4 X_{4it} + b_5 X_{5it} + b_6 X_{6it} + e$$

3.2.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Rosadi (2012:271), terdapat tiga model panel yang sering digunakan, yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Dalam memilih model yang paling tepat dalam pengolahan regresi data panel, perlu dilakukan suatu pengujian, yaitu:

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian statistik yang menjadi dasar pertimbangan pemilihan model *common effect* atau *fixed effect*. Apabila *Probability* (*p-value*) *Cross-section F* < 0,05 atau *Probability* (*p-value*) *Cross-section Chi-square* < 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga menggunakan model *fixed effect*. Jika sebaliknya, maka H_0 diterima, sehingga menggunakan model *common effect*.

2. Uji Hausmann

Uji Hausmann dilakukan untuk mengetahui model pengujian yang tepat,

antara model *fixed effect* atau model *random effect*. Apabila *Probability (p-value)* *Cross-section F* < 0,05 atau *Probability (p-value)* *Cross-section Chi-square* < 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga menggunakan model *fixed effect*. Jika sebaliknya, maka H_0 diterima, sehingga menggunakan model *random effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih model yang tepat antara model *random effect* atau *common effect*. Apabila *Probability (p-value)* *Cross-section F* < 0,05 atau *Probability (p-value)* *Cross-section Chi-square* < 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga menggunakan model *random effect*. Jika sebaliknya, maka H_0 diterima, sehingga menggunakan model *common effect*.

3.2.4 Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2013:95), koefisien determinasi dilakukan untuk pengukuran seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen.

3.2.5 Teknik Pengujian Hipotesis

Uji F (Simultan)

Apabila nilai *Prob (F-statistic)* < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika sebaliknya, maka H_0 diterima, artinya bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji t (Parsial)

Apabila nilai (*Prob*) < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika sebaliknya, maka H_0 diterima, artinya bahwa secara parsial variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

TABEL 2 Analisis Deskriptif

| | <i>Mean</i> | Max | Min | Std. Dev. |
|----------------|-------------|----------|---------|-----------|
| Y | 0.0136 | 1.1926 | -0.9100 | 0.3859 |
| X ₁ | 60.80 | 135.3 | 0.60 | 30.77 |
| X ₂ | 119.94 | 669.19 | -511.97 | 258.92 |
| X ₃ | 26.73 | 1,173.2 | -147 | 189.81 |
| X ₄ | 5.58 | 10.23 | 3.53 | 1.87 |
| X ₅ | 10,975.87 | 13,398.1 | 8,770.4 | 1,786.19 |
| X ₆ | 6.57 | 9.25 | 4.25 | 1.43 |

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah,
2019

Berdasarkan hasil perhitungan deskriptif, variabel *return saham* memiliki nilai *mean* sebesar Rp. 0.013644, variabel *current ratio* memiliki nilai *mean* sebesar 60.80%, variabel *earning per share* memiliki *mean* sebesar Rp. 119.94, variabel *return on equity* memiliki *mean* sebesar 26.73%, variabel inflasi memiliki *mean* sebesar 5.58%, variabel nilai tukar memiliki *mean* sebesar Rp. 10,975.87, dan variabel tingkat suku bunga memiliki *mean* sebesar 6.57%. Variabel *return saham*, *earning per share*, dan *return on equity* pada periode tahun 2008-2017 bervariasi, karena nilai rata-rata dari variabel tersebut lebih kecil dari standar deviasi. Sedangkan variabel *current ratio*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga pada periode tahun 2008-2017 berkelompok, karena nilai rata-rata dari variabel tersebut lebih besar dari standar deviasi.

4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

TABEL 3 Hasil Uji Signifikansi Uji Chow (*Common Effect* dan *Fixed Effect*)

Redundant Fixed Effects Tests
 Pool: SEKTOR_TELEKOMUNIKASI
 Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F | 0.906301 | (3,30) | 0.4496 |
| Cross-section Chi-square | 3.470224 | 3 | 0.3246 |

Sumber: Hasil Output Eviews versi 10, 2019

Berdasarkan pada tabel 3, hasil Uji Chow menunjukkan bahwa *probability (p-value) cross-section F* sebesar $0.4496 > 0.05$ dan *probability (p-value) cross-section chi square* sebesar $0.3246 > 0.05$ dengan tarif

signifikansi sebesar 0.05 atau 5%. Berdasarkan data tersebut, dapat diputuskan bahwa H_0 diterima sehingga menggunakan model *common effect*.

4.3 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian model yang telah dilakukan yaitu Uji Chow, maka *Common Effect* merupakan model yang tepat

untuk penelitian ini. Berikut adalah hasil uji dengan menggunakan metode *Common Effect*:

TABEL 4 Hasil Pengujian Signifikansi *Common Effect*

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: Y?
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/26/19 Time: 14:28
 Sample: 2008 2017
 Included observations: 10
 Cross-sections included: 4
 Total pool (balanced) observations: 40

| Variabel | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | -0.715046 | 0.618351 | -1.156375 | 0.2558 |
| CR | -3.51E-05 | 0.002109 | -0.016644 | 0.9868 |
| EPS | 0.000477 | 0.000263 | 1.811162 | 0.0792 |
| ROE | 0.000104 | 0.000302 | 0.343940 | 0.7331 |
| Inflasi | -0.237089 | 0.076229 | -3.110237 | 0.0038 |
| Nilai Tukar | 2.85E-05 | 3.72E-05 | 0.766992 | 0.4485 |
| Tingkat Suku Bunga | 0.255903 | 0.103635 | 2.469284 | 0.0189 |
| R-squared | 0.311920 | Mean dependent var | | 0.013644 |
| Adjusted R-squared | 0.186815 | S.D. dependent var | | 0.385930 |
| S.E. of regression | 0.348020 | Akaike info criterion | | 0.884512 |
| Sum squared resid | 3.996880 | Schwarz criterion | | 1.180066 |
| Log likelihood | -10.69023 | Hannan-Quinn criter. | | 0.991375 |
| F-statistic | 2.493261 | Durbin-Watson stat | | 1.845588 |
| Prob(F-statistic) | 0.042291 | | | |

Sumber: Hasil Output Eviews versi 10, 2019

Berdasarkan pada tabel 4, penulis dapat merumuskan persamaan model regresi data

panel yang menjelaskan pengaruh *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi,

nilai tukar, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017 yaitu:

$$Y = -0.715046 - 0.0000351X_1 + 0.000477X_2 + 0.000104X_3 - 0.237089X_4 + 0.0000285X_5 + 0.255903X_6 + E$$

Persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta sebesar -0.715046, menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga bernilai nol, maka *return* saham adalah -0.715046.
2. Koefisien regresi *Current Ratio* sebesar -0.0000351, menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan *current ratio* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka *return* saham akan menurun sebesar -0.0000351 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *current ratio* meningkat maka *return* saham menurun.
3. Koefisien regresi *Earning per Share* 0.000447, menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan *earning per share* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.000447 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *earning per share* meningkat maka *return* saham meningkat.
4. Koefisien regresi *Return on Equity* 0.000104, menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan *return on equity* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.000104 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *return on equity* meningkat maka *return* saham meningkat.
5. Koefisien regresi Inflasi -0.237089, menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan inflasi sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka *return* saham akan menurun sebesar -0.237089 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika inflasi meningkat maka *return* saham menurun.
6. Koefisien regresi Nilai Tukar 0.0000285, menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan nilai tukar sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.0000285 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar meningkat maka *return* saham meningkat.
7. Koefisien regresi Tingkat Suku Bunga 0.255903, menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan tingkat suku bunga sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.255903 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika tingkat suku bunga meningkat maka *return* saham meningkat.

4.4 Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui nilai *Adjusted R-Squared model* penelitian adalah sebesar 0.186815 atau 18.6815 %. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017 yaitu sebesar 18.6815%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 81.3185% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

4.5 Pengujian Hipotesis

Uji F (Simultan)

Berdasarkan tabel 4, nilai *prob (F-static)* adalah sebesar 0.042291. Nilai tersebut $< 5\%$ maka H_0 ditolak, berarti variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *return saham* pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.

Uji t (Parsial)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai *probability (t-static) Current Ratio* sebesar 0.9868. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.9868 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{02} diterima sehingga *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
2. Nilai *probability (t-static) Earning per Share* sebesar 0.0792. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0792 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{03} ditolak sehingga *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
3. Nilai *probability (t-static) Return on Equity* sebesar 0.7331. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.7331 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{04} diterima sehingga *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
4. Nilai *probability (t-static) Inflasi* sebesar 0.0038. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0038 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{05} ditolak sehingga inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
5. Nilai *probability (t-static) Nilai Tukar* sebesar 0.4485. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.4485 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{06} diterima

sehingga nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

6. Nilai *probability (t-static) Tingkat Suku Bunga* sebesar 0.0189. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0189 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{07} ditolak sehingga tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* dengan arah pengaruh negatif. Dengan adanya pengaruh negatif, menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin rendah *return saham* yang akan didapatkan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah ditulis oleh penulis, yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *return saham*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gumilang *et al.*, (2016) dan Budialim (2013), yang mengatakan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Kewajiban jangka pendek merupakan kewajiban yang waktunya kurang dari setahun. Karena sifat kewajibannya yang pendek, maka hal tersebut bisa saja tidak diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return saham*. Investor bisa menilai bahwa kewajiban jangka pendek tersebut pasti akan mampu dibayar oleh perusahaan, karena perusahaan pasti memiliki rencana jangka panjang, sehingga untuk urusan jangka pendek pasti mampu dipenuhi oleh

perusahaan. Oleh karena itu permintaan akan saham perusahaan tersebut akan tetap tinggi walaupun nilai *current ratio* rendah. Harga saham perusahaan tersebut akan tetap tinggi karena permintaan dari pasar yang tinggi, sehingga perusahaan akan menghasilkan *return* saham yang tinggi.

4.6.2 Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*

Earning per share tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh positif. Dengan adanya pengaruh positif, menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning per share* maka semakin tinggi *return* saham yang akan didapatkan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dituliskan oleh penulis, yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karim (2015), Purnamasari *et al.*, (2014), dan Budialim (2013), yang mengatakan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Earning per share* merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Semakin tinggi *earning per share* menunjukkan kinerja perusahaan baik dan akan memberikan *return* yang besar kepada investor. Dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh, diduga karena investor tidak terlalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham, karena dalam periode ini perusahaan subsektor telekomunikasi memiliki *earning per share* yang bervariasi.

4.6.3 Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

Return on equity tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh positif. Dengan adanya pengaruh positif, menunjukkan bahwa semakin tinggi

return on equity maka semakin tinggi *return* saham yang akan didapatkan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dituliskan oleh penulis, yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gumilang *et al.*, (2016), Purnamasari *et al.*, (2014), Budialim (2013), dan Nurhakim *et al.*, (2016) yang mengatakan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Return on equity* merupakan rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Meningkatnya *return on equity* berarti juga meningkatkan pendapatan yang berarti meningkatkan nilai penjualan. Ketika penjualan perusahaan meningkat, maka mendorong terjadinya peningkatan laba perusahaan. Namun jika perusahaan tidak mampu mengelola laba sebaik mungkin, maka selanjutnya akan kesulitan mendapatkan laba lagi. Sehingga dapat menyebabkan kinerja keuangan yang telah baik akan menurun karena perusahaan mengalami kesulitan untuk dapat menghasilkan laba selanjutnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh atau tidak dapat memprediksi *return* saham.

4.6.4 Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*

Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh negatif. Dengan adanya pengaruh negatif, menunjukkan bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin rendah *return* saham yang akan didapatkan. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang telah dituliskan oleh penulis, yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karim (2015), Dwita (2012), dan Khan *et al.*, (2017) yang mengatakan inflasi berpengaruh

negatif signifikan terhadap *return* saham. Inflasi merupakan proses dimana tingkat harga cenderung naik dan uang kehilangan nilainya. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya kenaikan dalam jumlah permintaan dan penurunan dalam jumlah penawaran yang akan mempengaruhi biaya produksi dan harga jual semakin tinggi. Hal tersebut menjadi dampak yang buruk bagi para investor, sehingga investor cenderung akan menjual saham tersebut dan mengakibatkan *return* saham akan menurun.

4.6.5 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return Saham*

Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh positif. Dengan adanya pengaruh positif, menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai tukar maka semakin tinggi *return* saham yang akan didapatkan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah ditulis oleh penulis, yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gumilang *et al.*, (2016), dan Dwita *et al.*, (2012) yang mengatakan nilai tukar tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Nilai tukar adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral. Nilai tukar di Indonesia sepanjang tahun 2008-2017 terus mengalami peningkatan atau dapat diartikan sebagai depresiasi, yaitu nilai Rupiah semakin melemah setiap tahunnya. Tetapi melemahnya nilai Rupiah dapat diantisipasi oleh perusahaan dengan menaikkan tingkat suku bunga di Indonesia, sehingga perusahaan dapat menjaga kestabilan kinerja keuangannya. Hal tersebut menunjukkan berarti nilai tukar belum tentu dapat mempengaruhi *return* saham.

4.6.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah pengaruh positif. Dengan adanya pengaruh positif, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi *return* saham yang akan didapatkan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah ditulis oleh penulis, yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karim (2015), yang mengatakan tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Peningkatan *return* saham searah dengan peningkatan tingkat suku bunga. Sehingga pengaruhnya positif terhadap *return* saham. Walaupun terjadi peningkatan dalam tingkat suku bunga, namun investor tetap melakukan investasinya di pasar modal, tidak mengalihkan investasinya ke instrumen lain. Hal ini terjadi mungkin karena kinerja perusahaan yang bagus, maka saat terjadi turun naiknya *return* saham bukan karena kinerja perusahaannya, namun karena faktor makro.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008-2017, sehingga dapat ditarik beberapa kesimpulan bahwa:

1. Variabel *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor

- telekomunikasi periode tahun 2008-2017. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 18.6815%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 81.3185% dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Variabel *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.
 3. Variabel *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.
 4. Variabel *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.
 5. Variabel inflasi secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.
 6. Variabel nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.
 7. Variabel tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, pada perusahaan subsektor telekomunikasi periode tahun 2008-2017.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, Penulis memberikan saran sebagai pengembangan dalam penelitian, sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan beberapa variabel independen lainnya yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *return* saham

seperti rasio solvabilitas dan rasio aktivitas, dan diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan cara menambah periode pengamatan yang akan diteliti.

2. Bagi investor, ketika tingkat inflasi meningkat, diharapkan agar lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dalam suatu perusahaan, karena inflasi merupakan faktor makro sehingga sulit dihindari, dan ketika tingkat suku bunga meningkat, investor diharapkan memilih perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang bagus, seperti perusahaan yang memiliki *earning per share* yang tinggi
3. Bagi perusahaan subsektor telekomunikasi, ketika tingkat inflasi dan tingkat suku bunga meningkat, diharapkan perusahaan menjaga dan mempertahankan kinerja perusahaan seperti meningkatkan penjualan agar laba perusahaan meningkat, sehingga perusahaan tidak kehilangan kepercayaan investor dan tetap mampu mempertahankan nilai *return* saham.

6. REFERENSI

- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2015). https://www.bkpm.go.id/images/uploads/ppid/file_upload/Rencana_Strategis_%28RENSTRA%29_BKPM_TA_2015_-_2019.pdf [26 September 2018]
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2018). Indonesia sebagai Negara tujuan investasi. [online] <http://bkpm.creativeincubator.net/id/artikelinvestasi/detail/indonesia-sebagai-negara-tujuan-investasi> [26 September 2018]
- Boediono. (2018). *Ekonomi Makro* (Edisi Keempat). Yogyakarta: BPFE.
- Budialim, Giovanni. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia periode

- 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1-19. Retrieved from media.neliti.com
- Bukti, Inka. N. H., dan Anggono, H. (2013). *The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), and Earning per Share (EPS) Toward Stock Return of LQ 45 for the Period of 2006-2011.* *MBA: Society of Interdisciplinary Business Research*, 2(2), 22-33
- Cosseboom. (2014, 26, September). 3 Cara Indonesia Menjadi Lebih Menarik Bagi Investor Asing. [online]. <https://id.techinasia.com/3-cara-indonesia-menarik-investor-asing> [23 Maret 2019]
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi Ketiga). Jakarta: Salemba Empat.
- 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), 69-71. Retrieved from ejournal.unp.ac.id
- Fahmi, Irham. (2018). *Manajemen Investasi* (Edisi Kedua). Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumilang, P. A., Yunita, I., dan Iradianty, A. (2016). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang, ROE, dan CR Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 3(1), 1-2. Retrieved from Library E-Proceeding
- Hikmawati, Fenti. (2017). *Metodologi Penelitian*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Indofortech (2017). Perkembangan Industri Telekomunikasi Di Indonesia. [online]. <http://www.indofortech.com/Perkembangan-Industri-Telekomunikasi-di-Indonesia> [20 September 2018]
- Karim, Abdul. (2015). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 3(1), 42-46. Retrieved from media.neliti.com
- Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia. (2014). https://kominfo.go.id/content/detail/4286/pengguna-internet-indonesia-nomor-enam-dunia/0/sorotan_media. Diakses 20 September 2018
- Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia (2014). https://kominfo.go.id/index.php/content/detail/4202/Puslitbang+Aptika+dan+IKP+gelar+Seminar+Peran+TIK+terhadap+Pertumbuhan+Ekonomi/0/berita_satker
- Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia. (2015). https://kominfo.go.id/index.php/content/detail/6441/Indonesia+Akan+Jadi+Pemain+Ekonomi+Digital+Terbesar+di+Asia+Tenggara/0/berita_satker. Diakses 20 September 2018
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., dan Scott, D. F. (2008). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kesepuluh). Indonesia: Indeks.
- Khan, Rasyadi Mehmood. (2017). *Factors Influencing Stock Returns in Listed Firms of Karachi Stock Exchange. A Reaserch Journal of Commerce, Economics, and Social Science*, 11(2), 248-250. Retrieved from Paradigms
- Laurens, Sebastianus. (2018). *Influence Analysis of DPS, EPS, and PBV Toward Stock Price and Return*. *Journal The*

- WINNERS, 19(1), 21-27. Retrieved Jurnal Binus
- Mankiw, N. Gregory (2018). *Pengantar Ekonomi Makro* (Edisi Ketujuh). Jakarta: Salemba Empat.
- Mashudi, D., Taufiq, M., dan Priana, W. (2017). *Pengantar Teori Ekonomi*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Nurhakim, A., Yunita, I., dan Iradianty, A. (2016). *The Effect of Profitability and Inflation on Stock Return at Pharmaceutical Industries at BEI in The Period of 2011-2014*. *Asia Pacific Journal of Advanced Business and Social Studies*, 2(2), 202-208. Retrieved from Apiar
- Parkin, Michael. (2018). *Ekonomi* (Buku 2: Makro). Jakarta: Salemba Empat.
- Purnamasari, K., Nur, E., dan Satriawan, R. (2014). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), dan Earning per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jom FEKON*, 1(2), 4-5. Retrieved from media.neliti.com
- Rosadi, Dedi. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EViews*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Shofiyanti. (2017). *Indonesia Sebuah Negara Yang Layak Sebagai Tempat Berinvestasi*. Coursehero [online], halaman 1. Tersedia: <https://www.coursehero.com/file/25204923/artikel-shofidocx/>
- Sujarweni, V. Wiratna. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Teori Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sukamulja, Sukmawati. (2017). *Pengantar Pemodal Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Sulindawati, G. E., Yuniarta, G. A., dan Purnamawati, A. (2017). *Manajemen Keuangan*. Depok: PT. RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Umam, K., dan Sutanto, H. (2017). *Manajemen Investasi*. Bandung: Pustaka Setia.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (Edisi Ketiga). Yogyakarta: Ekonomia.