

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Keberadaan investasi menjadi salah satu hal yang penting dalam kehidupan perekonomian suatu negara. Investasi dapat diartikan sebagai suatu usaha menanamkan modal yang bertujuan untuk mendapatkan return atau tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi investor. Dasar hukum investasi dapat dilihat pada Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 serta Perka BKPM RI Nomor 14 Tahun 2017. Dengan kegiatan berinvestasi, maka setiap investor dapat memperoleh berbagai manfaat. Manfaat yang didapat dari kegiatan berinvestasi adalah menyiapkan dana yang dapat digunakan di masa yang akan datang, baik itu dana bagi kesehatan, pendidikan dan lain-lain. Selain manfaat yang dapat diperoleh oleh investor, investasi juga sangat bermanfaat bagi kegiatan perekonomian suatu negara. Hal ini disebabkan karena investasi yang dilakukan, khususnya pada sektor-sektor perekonomian suatu negara, dapat berimbas kepada pertumbuhan perekonomian negara tersebut. Seperti contohnya investasi yang dilakukan pada infrastruktur pembangunan jalan tol. Dengan adanya investasi, maka semakin banyaknya jalan tol yang dibangun semakin efektif dan efisien kegiatan perekonomian suatu negara. Karena dengan keberadaan jalan tol, maka waktu tempuh hingga biaya yang dikeluarkan dapat ditekan semaksimal mungkin. Hal ini akan berimbas kepada semakin banyaknya lapangan kerja yang tersedia, hingga membantu riset dan pengembangan yang sedang dilakukan oleh suatu negara.

Begitu pula dengan perusahaan, perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya. Perusahaan dapat mendanai kegiatan perusahaannya dengan melakukan pinjaman kepada pihak bank, menerbitkan surat hutang hingga modal pribadi yang disetorkan oleh pemilik. Namun jika merujuk pada modal

pemilik, maka jumlah dana yang dikeluarkan oleh pemilik jumlahnya sangatlah terbatas untuk mendanai kegiatan perusahaan. Hal ini berlaku juga apabila perusahaan terus-menerus melakukan pinjaman, maka hal tersebut akan beresiko apabila nanti pada laporan keuangan perusahaan menggambarkan bahwasanya struktur hutang yang terdapat pada perusahaan telah melampaui struktur modal perusahaan itu sendiri, maka hal tersebut menunjukkan *performance* perusahaan yang kurang baik. Sama seperti halnya investasi yang berperan penting bagi perekonomian suatu negara, investasi juga berperan penting bagi suatu perusahaan. Dengan adanya investasi yang dilakukan oleh investor, maka perusahaan memiliki tambahan opsi untuk mendanai kegiatannya. Selain dana yang diperoleh modal pemilik maupun kegiatan melakukan pinjaman, maka perusahaan bisa juga menerbitkan saham di pasar modal agar investor berniat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Suad Husnan (2008:29) mengemukakan bahwasanya saham ialah selembar kertas yang berfungsi untuk memperlihatkan hak dari investor atau istilah lainnya ialah pemodal yang merupakan pihak yang mempunyai kertas tersebut dengan tujuan untuk mendapatkan bagian keuntungan atau kekayaan dari perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut, serta keadaan yang berpotensi untuk pemodal tersebut menjalankan haknya. Tentunya saham yang diterbitkan oleh perusahaan, bertujuan agar investor dapat menanamkan modal mereka. Perusahaan akan mendapatkan tambahan modal yang kemudian digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Dan timbal balik yang dapat diberikan perusahaan kepada investor dapat disebut sebagai *return* saham.

Jogiyanto (2013:235) berpendapat bahwasanya *return* saham ialah suatu hasil yang diterima dari kegiatan berinvestasi saham. *Return* dapat dibagi ke dalam dua jenis, yang pertama ialah *return* realisasian yang artinya *return* tersebut telah terjadi serta yang kedua ialah *return* ekspektasian yang artinya *return* tersebut belum terjadi tetapi investor mengharapkan dapat terjadi di waktu yang akan datang. *Return* saham

menjadi faktor penting yang akan dipertimbangkan oleh investor sebelum berinvestasi. Para investor cenderung tertarik kepada perusahaan yang dapat menghasilkan *return* saham yang tinggi. Investor akan menilai atau mencari informasi mengenai *return* saham yang memungkinkan untuk menghasilkan *return* yang tinggi. Namun *return* yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tidak terlepas dari faktor-faktor yang memengaruhi tinggi rendahnya *return* saham, faktor-faktor tersebut antara lain terdiri dari faktor ekonomi mikro maupun makro. Faktor ekonomi mikro, umumnya berkaitan dengan keadaan internal perusahaan, seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut dapat disajikan dalam berbagai rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan lain-lain. Dari informasi tersebut, maka investor dapat memprediksi tinggi rendahnya *return* saham yang akan didapatkan

Selain faktor internal perusahaan, faktor yang bersifat ekonomi makropun berpotensi untuk mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham. Faktor ekonomi makro adalah faktor yang dapat mempengaruhi seluruh perekonomian di suatu negara dan tidak dapat dikendalikan oleh suatu perusahaan, faktor-faktor tersebut terdiri atas laju inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah IDR/USD, Produk Domestik Bruto dan lain-lain. Faktor-faktor ekonomi makro cenderung mengalami fluktuasi, sehingga secara tidak langsung *return* saham suatu perusahaan akan terpengaruh oleh faktor-faktor tersebut, dan hal ini akan mempengaruhi optimis atau tidaknya investor terhadap *return* saham yang diharapkan. Selain itu, pasar modal yang berada di negara berkembang cenderung akan sensitif terhadap perubahan berbagai faktor ekonomi yang bersifat makro. Apabila faktor-faktor ekonomi makro mengalami perubahan, hal tersebut berpotensi menjadi sinyal bagi para investor untuk memperkirakan *expected return* yang akan mereka dapatkan.

Teori yang berkenaan dengan pengaruh variabel ekonomi makro terhadap *return* saham, adalah teori APT (*Arbitrage Pricing Theory*). Melalui teori ini, dapat diindikasikan bahwa variabel-variabel ekonomi

makro dapat berpengaruh secara sistematis kepada *return* saham. Melalui mekanisme ini, dapat menunjukkan bahwasanya variabel-variabel ekonomi makro ialah faktor yang dapat dikatakan krusial pada pasar ekuitas (Matsami dan Simkoh, 2000). Beberapa penelitian yang pernah dilakukan untuk membuktikan pengaruh antara variabel ekonomi makro terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang inkonsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Rizka Maulita (2019) menunjukkan bahwa variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri atas tingkat suku bunga, laju inflasi, PDB (Produk Domestik Bruto), dan nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Lalu penelitian yang dilaksanakan oleh Ni Made Mirayanti dan Dewa Gede Wirama (2017), dengan menggunakan variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri atas inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan PDB (Produk Domestik Bruto) menunjukkan hasil bahwa inflasi justru berpengaruh positif terhadap *return* saham, lalu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham, jumlah uang yang beredar dan PDB (Produk Domestik Bruto) yang ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45.

Selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Danang Widiyatmoko (2012), dengan menggunakan variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri atas inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga menunjukkan bahwa variabel-variabel ekonomi tersebut berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Namun pada penelitian kali ini, justru tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini berbeda dengan hasil-hasil penelitian yang telah disebutkan sebelumnya. Berdasarkan teori dan juga hasil penelitian terdahulu yang memperlihatkan inkonsistensi hasil penelitian, maka penulis tergugah untuk melakukan penelitian yang berfokus pada variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri dari inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto (PDB)

Dikutip dari www.bi.go.id (2008) inflasi ialah jumlah uang beredar yang mengalami peningkatan dalam suatu perekonomian. Hal ini mengacu pada gejala yang bersifat umum yang dapat terjadi karena jumlah uang beredar yang mengalami kenaikan, sehingga disinyalir menjadi penyebab meningkatnya harga-harga barang/jasa. Selanjutnya inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan harga barang serta jasa yang meningkat dan terjadi secara umum serta berkelanjutan. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya jika inflasi tinggi, keadaan tersebut dapat dipertimbangkan oleh investor dalam memprediksi *return* saham yang akan didapatkannya. Inflasi yang tinggi dapat memberikan resiko yang lebih besar dalam memperkirakan tingkat pengembalian investasi, inflasi dapat memengaruhi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Karena kenaikan harga tersebut akan berpengaruh terhadap harga-harga bahan produksi yang digunakan oleh suatu perusahaan, jika biaya yang digelontorka perusahaan justru melampaui tingkat penjualan yang dilakukan, maka kinerja keuangan akan terganggu karena laba yang dimiliki oleh perusahaan akan rendah, sehingga ini berimbas kepada harga saham dan juga *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Maka keputusan manajer akan sangat diperlukan untuk mengantisipasi fluktuasi inflasi tersebut.

Variabel ekonomi makro yang kedua ialah suku bunga. Boediono (2014:76) mengemukakan bahwasanya suku bunga ialah harga dari pendayagunaan dana investasi (*loanable funds*). Dan salah satu indikator yang berpotensi diperhatikan keberadaannya oleh seorang investor dalam berinvestasi adalah suku bunga. Seperti halnya dengan inflasi, suku bunga bisa menjadi pertimbangan bagi para investor untuk memprediksi *return* saham yang akan didapatkannya. Tingkat suku bunga yang tinggi tentu akan memengaruhi minat investor untuk berinvestasi baik itu dalam bentuk obligasi, saham, ataupun deposito. Saat tingkat suku bunga mengalami peningkatan dibanding harga saham dan juga *return* saha yang akan diperoleh, maka investor akan memilih berinvestasi dalam bentuk deposito ataupun tabungan, hal ini dikarenakan investor akan lebih memilih

menempatkan dana pada sektor perbankan dengan ekspektasi mendapatkan *return* yang meningkat dari tingkat suku bunga yang sedang tinggi (Ni Kadek Suriyani serta Gede Mertha Sudiartha, 2018).

Variabel ekonomi makro yang ketiga adalah nilai tukar. Nilai tukar mata uang ialah harga satu unit mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri ataupun sebaliknya (Firdaus, 2011:131). Saat nilai mata uang luar negeri mengalami depresiasi terhadap mata uang dalam negeri, hal tersebut merupakan suatu hal yang positif bagi perusahaan, karena volume ekspor perusahaan pun akan meningkat, dan apabila volume ekspor meningkat, maka ini akan mengakibatkan nilai penjualan meningkat dan berimbas kepada tingkat laba yang tinggi bagi perusahaan. Jika laba yang didapatkan oleh perusahaan tinggi, maka tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh investor pun meningkat.

Variabel ekonomi yang keempat adalah Produk Domestik Bruto. Sadono Sukirno (2013:24) mengemukakan bahwa Produk Domestik Bruto ialah jumlah atas barang serta jasa yang dihasilkan oleh suatu negara pada kurun waktu satu tahun. Produk Domestik Bruto dapat menjadi indikator pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sebagai negara berkembang, Indonesia membutuhkan investasi, baik itu investasi luar negeri maupun investasi dalam negeri. Pertumbuhan perekonomian Indonesia yang semakin baik dapat menjadi peluang bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Variabel ekonomi yang satu ini dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menanamkan dananya yang kemudian berkaitan dengan *return* saham yang akan didapatkan. Karena jika pertumbuhan suatu negara mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, maka investor menilai jika berinvestasi di negara tersebut dapat membuat harga saham meningkat dan juga menghasilkan *return* saham yang diharapkan. Sehingga kenaikan PDB terhadap pengaruh *return* saham bersifat positif, yang artinya jika PDB terus bertumbuh, hal tersebut berimbas kepada *return* saham yang meningkat, sebaliknya, saat PDB mengalami penurunan, berimbas kepada *return* saham yang akan menurun.

Subsektor farmasi adalah salah satu subsektor yang termasuk ke dalam sektor barang industri konsumsi. Subsektor farmasi berperan penting bagi perekonomian Indonesia. Dikutip dari Tribun Bisnis (2018), subsektor farmasi menjadi salah satu sub sektor yang mendapat prioritas untuk dapat ditingkatkan pertumbuhannya, hal ini dikarenakan subsektor farmasi dapat menyumbangkan kontribusi yang dinilai signifikan terhadap perekonomian Indonesia sebesar 0,48% dengan nilai investasi yang tumbuh sebesar 35,65%. Merujuk pada data yang telah disebutkan sebelumnya, penulis menilai bahwa subsektor farmasi akan menjadi subsektor yang amat vital apabila suatu negara tengah dilanda oleh wabah, epidemi, ataupun pandemi. Wabah ataupun pandemi yang tengah melanda suatu negara akan berakibat buruk terhadap kegiatan perekonomian, jika subsektor farmasi tidak cukup mumpuni dalam menghasilkan output yang diharapkan karena disebabkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi, maka hal ini menjadi sesuatu yang sangat vital untuk dipertimbangkan. Subsektor farmasi merupakan subsektor yang perlu mendapatkan perhatian dari segi investasi, karena mengingat biaya riset dan pengembangan pada sub sektor ini sangat tinggi. Selain itu, presentase impor yang dilakukan pada subsektor farmasi terbilang masih sangat tinggi, sehingga diharapkan bahwa investasi dapat menjadi sarana untuk menekan tingkat impor yang dilakukan oleh perusahaan.

Jumlah penduduk Indonesia meningkat setiap tahunnya. Dengan peningkatan ini, kesadaran akan pentingnya kesehatan menjadi hal yang perlu diperhatikan, maka dari itu diharapkan hal tersebut dapat mendorong pengeluaran kesehatan yang berimbang terhadap PDB yang kemudian berpengaruh terhadap tumbuhnya industri farmasi di Indonesia. Namun sangat disayangkan, bahwa 70% bahan baku yang digunakan dalam industri farmasi masih sangat bergantung terhadap impor dari luar negeri. Hal ini haruslah menjadi perhatian penting, agar industri farmasi tidak lagi bergantung terhadap impor dari luar negeri.

Tabel 1.1
Ringkasan Inflasi, Suku Bunga/BI Rate, Nilai Tukar IDR/USD, Produk Domestik Bruto, dan Return Saham Periode 2010-2019

No	Kode Perusahaan	Tahun	Inflasi	Suku Bunga	Nilai Tukar IDR/USD	PDB (Milyar Rp)	Return Saham
1	DVLA	2010	5,13%	6,50%	Rp 9.084	Rp 6.864.133	5,11%
		2011	5,38%	6,58%	Rp 8.779	Rp 7.287.635	1,27%
		2012	4,28%	5,77%	Rp 9.380	Rp 7.727.083	3,29%
		2013	6,97%	6,48%	Rp 10.451	Rp 8.156.497	4,96%
		2014	6,42%	7,54%	Rp 11.878	Rp 8.564.866	-1,57%
		2015	6,38%	7,52%	Rp 13.391	Rp 8.982.517	-1,29%
		2016	3,53%	6,00%	Rp 13.307	Rp 9.434.613	3,03%
		2017	3,81%	4,56%	Rp 13.384	Rp 9.912.928	1,00%
		2018	3,20%	5,09%	Rp 14.246	Rp 10.425.397	-0,08%
		2019	3,03%	5,64%	Rp 14.146	Rp 10.949.243	0,98%
2	INAF	2010	5,13%	6,50%	Rp 9.084	Rp 6.864.133	0,70%
		2011	5,38%	6,58%	Rp 8.779	Rp 7.287.635	9,47%
		2012	4,28%	5,77%	Rp 9.380	Rp 7.727.083	5,24%
		2013	6,97%	6,48%	Rp 10.451	Rp 8.156.497	-6,86%
		2014	6,42%	7,54%	Rp 11.878	Rp 8.564.866	9,01%
		2015	6,38%	7,52%	Rp 13.391	Rp 8.982.517	-3,64%
		2016	3,53%	6,00%	Rp 13.307	Rp 9.434.613	32,60%
		2017	3,81%	4,56%	Rp 13.384	Rp 9.912.928	15,23%
		2018	3,20%	5,09%	Rp 14.246	Rp 10.425.397	7,11%
		2019	3,03%	5,64%	Rp 14.146	Rp 10.949.243	-12,99%
3	KAEF	2010	5,13%	6,50%	Rp 9.084	Rp 6.864.133	3,05%
		2011	5,38%	6,58%	Rp 8.779	Rp 7.287.635	9,49%
		2012	4,28%	5,77%	Rp 9.380	Rp 7.727.083	5,81%
		2013	6,97%	6,48%	Rp 10.451	Rp 8.156.497	-3,64%
		2014	6,42%	7,54%	Rp 11.878	Rp 8.564.866	7,66%
		2015	6,38%	7,52%	Rp 13.391	Rp 8.982.517	-2,66%
		2016	3,53%	6,00%	Rp 13.307	Rp 9.434.613	14,15%
		2017	3,81%	4,56%	Rp 13.384	Rp 9.912.928	3,71%
		2018	3,20%	5,09%	Rp 14.246	Rp 10.425.397	0,82%
		2019	3,03%	5,64%	Rp 14.146	Rp 10.949.243	-6,19%
4	KLBF	2010	5,13%	6,50%	Rp 9.084	Rp 6.864.133	7,66%
		2011	5,38%	6,58%	Rp 8.779	Rp 7.287.635	1,88%
		2012	4,28%	5,77%	Rp 9.380	Rp 7.727.083	4,00%
		2013	6,97%	6,48%	Rp 10.451	Rp 8.156.497	1,62%
		2014	6,42%	7,54%	Rp 11.878	Rp 8.564.866	2,48%
		2015	6,38%	7,52%	Rp 13.391	Rp 8.982.517	-2,87%
		2016	3,53%	6,00%	Rp 13.307	Rp 9.434.613	1,41%
		2017	3,81%	4,56%	Rp 13.384	Rp 9.912.928	1,47%
		2018	3,20%	5,09%	Rp 14.246	Rp 10.425.397	-0,62%
		2019	3,03%	5,64%	Rp 14.146	Rp 10.949.243	0,31%
5	PYFA	2010	5,13%	6,50%	Rp 9.084	Rp 6.864.133	1,82%
		2011	5,38%	6,58%	Rp 8.779	Rp 7.287.635	5,21%
		2012	4,28%	5,77%	Rp 9.380	Rp 7.727.083	-0,74%
		2013	6,97%	6,48%	Rp 10.451	Rp 8.156.497	-1,59%
		2014	6,42%	7,54%	Rp 11.878	Rp 8.564.866	-0,71%
		2015	6,38%	7,52%	Rp 13.391	Rp 8.982.517	-1,75%
		2016	3,53%	6,00%	Rp 13.307	Rp 9.434.613	6,33%
		2017	3,81%	4,56%	Rp 13.384	Rp 9.912.928	-0,80%
		2018	3,20%	5,09%	Rp 14.246	Rp 10.425.397	-0,20%
		2019	3,03%	5,64%	Rp 14.146	Rp 10.949.243	1,78%
6	TSPC	2010	5,13%	6,50%	Rp 9.084	Rp 6.864.133	9,12%
		2011	5,38%	6,58%	Rp 8.779	Rp 7.287.635	5,66%
		2012	4,28%	5,77%	Rp 9.380	Rp 7.727.083	3,72%
		2013	6,97%	6,48%	Rp 10.451	Rp 8.156.497	0,29%
		2014	6,42%	7,54%	Rp 11.878	Rp 8.564.866	0,27%
		2015	6,38%	7,52%	Rp 13.391	Rp 8.982.517	-3,41%
		2016	3,53%	6,00%	Rp 13.307	Rp 9.434.613	1,32%
		2017	3,81%	4,56%	Rp 13.384	Rp 9.912.928	-0,25%
		2018	3,20%	5,09%	Rp 14.246	Rp 10.425.397	-1,59%
		2019	3,03%	5,64%	Rp 14.146	Rp 10.949.243	-0,58%

Sumber : www.bi.go.id, www.bps.go.id dan <https://finance.yahoo.com> (Data diolah peneliti, 2020)

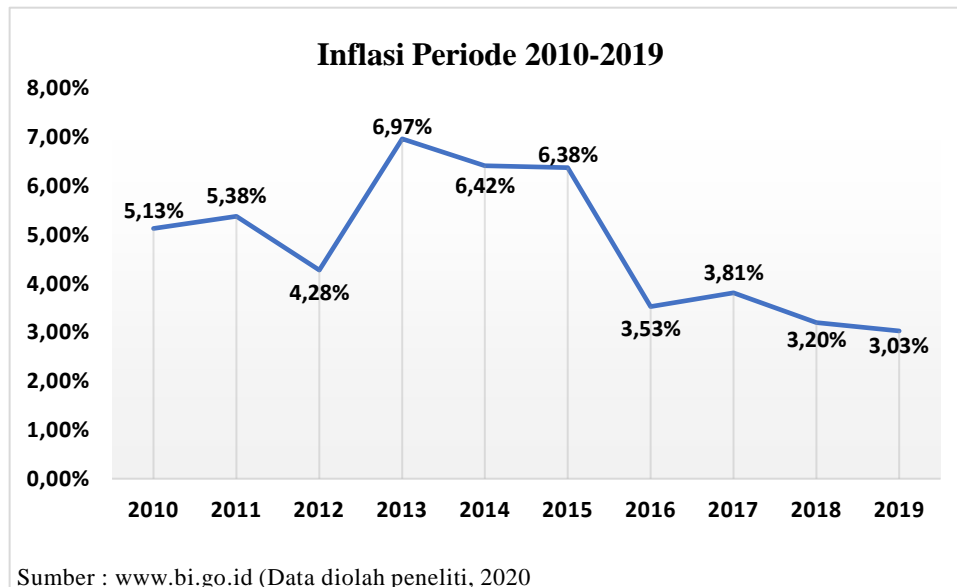
Tabel di atas, menunjukkan data mengenai laju inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD, Produk Domestik Bruto (PDB) dan *return* saham perusahaan subsektor farmasi selama periode 2010-2019. Berdasarkan penjelasan dan teori yang berkaitan dengan penelitian, diduga bahwa keempat variabel ekonomi makro tersebut menjadi pengaruh fluktuasi *return* saham suatu perusahaan. Melihat pada tabel di atas, variabel-variabel ekonomi yang terdapat di Indonesia seperti inflasi, tingkat suku bunga/*BI rate*, serta nilai tukar IDR/USD cenderung tidak stabil dan mengalami fluktuasi. Namun untuk variabel ekonomi makro Produk Domestik Bruto (PDB), justru memperlihatkan kenaikan setiap tahunnya yang berarti pertumbuhan ekonomi Indonesia naik setiap tahunnya. Sampel yang dijadikan penelitian kali ini adalah subsektor farmasi yang berjumlah 6 perusahaan. 6 perusahaan subsektor farmasi tersebut terdiri atas PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT Indofarma Persero Tbk (INAF), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Kalbe Farma (KLBF), PT Pyridam Farma Tbk (PYFA), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC). Hal yang sama pun terjadi pada *return* saham perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.2
Data Inflasi Periode 2010-2019

No	Tahun	Inflasi
1	2010	5,13%
2	2011	5,38%
3	2012	4,28%
4	2013	6,97%
5	2014	6,42%
6	2015	6,38%
7	2016	3,53%
8	2017	3,81%
9	2018	3,20%
10	2019	3,03%

Sumber : www.bi.bo.id (Data diolah peneliti, 2020)

Gambar 1.1
Grafik Pergerakan Inflasi Periode 2010-2019



Pada gambar 1.1 terlihat fluktuasi selama periode 2010-2019, inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 6,97% dan inflasi terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar 3,03% dan angka tersebut menjadi yang terendah sejak 1998. Dikutip dari detik finance (2014), penyebab inflasi yang tinggi di tahun 2013 adalah kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) yang kemudian menjadi penyebab kenaikan tarif angkutan umum. Kenaikan BBM pada tahun tersebut menyumbangkan 1,17% terhadap inflasi. Kenaikan tidak hanya terjadi pada harga BBM saja, melainkan harga-harga kebutuhan pokok seperti bawang merah, cabai merah, beras, dan lain-lain. Dikutip dari CNN Indonesia (2020), penyebab rendahnya inflasi pada tahun 2019 adalah pasokan produksi yang dapat memenuhi permintaan, stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar, hingga kerjasama yang dilaksanakan pemerintah pusat, Bank Indonesia dan pemerintah daerah.

Inflasi berpotensi menjadi salah satu faktor yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, karena tujuan dari berinvestasi bagi para investor adalah untuk mendapatkan *return* saham yang diharapkan. Sehingga apabila inflasi rendah, maka hal tersebut berpotensi menjadi sinyal positif bagi para investor untuk

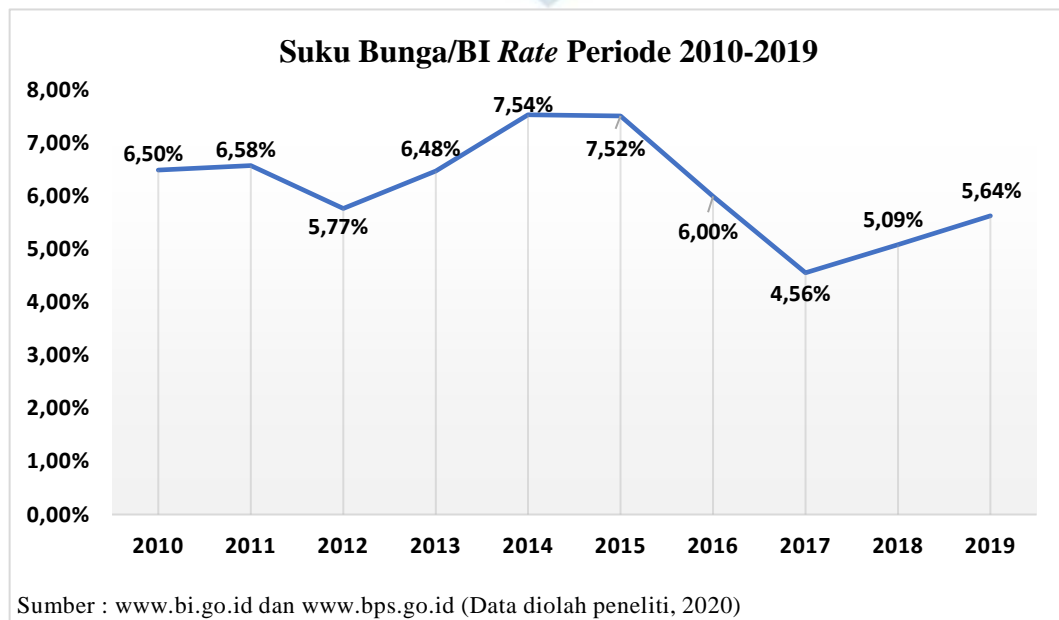
berinvestasi, sebaliknya, apabila inflasi tinggi, hal tersebut berpotensi menjadi sinyal negatif bagi investor.

Tabel 1.3
Data Suku Bunga/BI Rate Periode 2010-2019

No	Tahun	Suku Bunga
1	2010	6,50%
2	2011	6,58%
3	2012	5,77%
4	2013	6,48%
5	2014	7,54%
6	2015	7,52%
7	2016	6,00%
8	2017	4,56%
9	2018	5,09%
10	2019	5,64%

Sumber : www.bi.go.id dan www.bps.go.id (Data diolah peneliti, 2020)

Gambar 1.2
Grafik Pergerakan Suku Bunga/BI Rate Periode 2010-2019



Pada gambar 1.2 terlihat fluktuasi Suku Bunga Indonesia selama periode 2010-2019, suku bunga dengan presentase tertinggi saat tahun 2014 yaitu sebesar

7,54% dan presentase terendah terjadi saat tahun 2017 sebesar 4,56%. Dikutip dari Kompas (2014) beberapa pertimbangan yang membuat Bank Indonesia menaikkan tingkat suku bunga adalah untuk menjaga likuiditas perbankan, meningkatkan laju pertumbuhan kredit, dan lain-lain. Sedangkan salah satu penyebab rendahnya suku bunga di tahun 2017 adalah inflasi yang rendah. Sama halnya dengan inflasi, saat suku bunga rendah, maka hal tersebut menjadi tanda yang positif bagi investor untuk berinvestasi, sebaliknya, apabila suku bunga sedang tinggi, hal tersebut menjadi sinyal yang negatif bagi investor.

Tabel 1.4
Data Nilai Tukar IDR/USD Periode 2010-2019

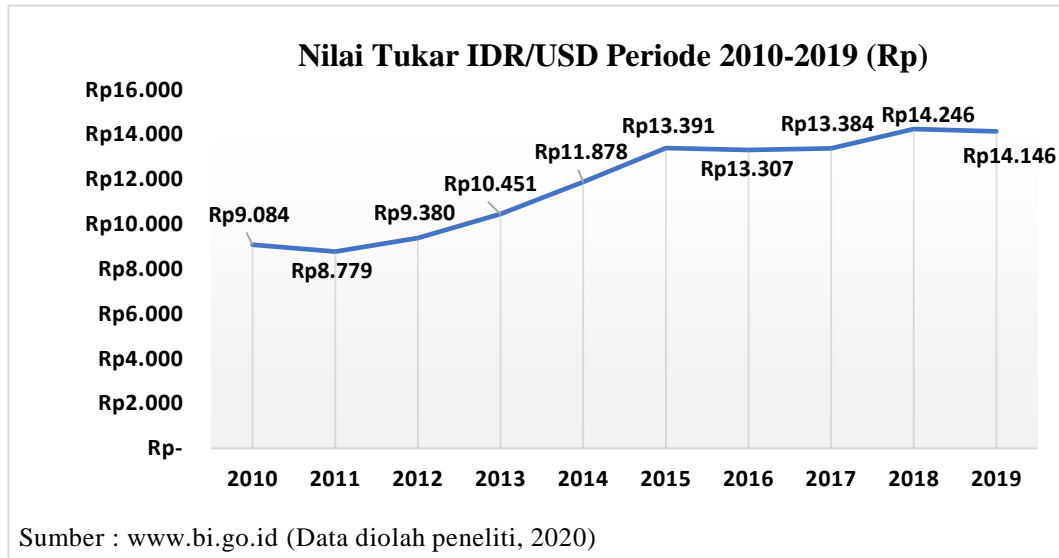
No	Tahun	Nilai Tukar IDR/USD
1	2010	Rp 9.084
2	2011	Rp 8.779
3	2012	Rp 9.380
4	2013	Rp 10.451
5	2014	Rp 11.878
6	2015	Rp 13.391
7	2016	Rp 13.307
8	2017	Rp 13.384
9	2018	Rp 14.246
10	2019	Rp 14.146

Sumber : www.bi.go.id (Data diolah peneliti, 2020)

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Pada tabel 1.4 terlihat fluktuasi nilai tukar IDR/USD selama periode 2010-2019, jika melihat pada grafik diatas, maka nilai tukar IDR/USD cenderung mengalami peningkatan, meskipun untuk periode 2011, 2016, 2017, dan 2019 nilai tukar rupiah terhadap dollar turun. Peningkatan nilai tukar IDR/USD tertinggi terjadi di tahun 2018 dengan nominal Rp 14.246, sedangkan nilai tukar rupiah IDR/USD terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar Rp 8.779. Penyebab turunnya nilai tukar IDR/USD merupakan kabar baik bagi ekspor di Indonesia, hal ini artinya produk Indonesia akan menjadi lebih kompetitif dan membuat devisa negara meningkat.

Gambar 1.3
Grafik Pergerakan Nilai Tukar IDR/USD Periode 2010-2019



Dikutip dari Kompas (2018) Salah satu penyebab nilai tukar rupiah naik pada tahun 2018 dengan angka tertinggi sebesar Rp 14.246 disebabkan oleh karena naiknya suku bunga Bank Sentral di Amerika Serikat. Nilai tukar IDR/USD menjadi faktor ekonomi makro yang harus diwaspadai perubahannya oleh para investor, karena nilai tukar IDR/USD diduga dapat mempengaruhi juga naik turunnya *return* saham perusahaan. Sama halnya dengan inflasi dan tingkat suku bunga, apabila nilai tukar IDR/USD menguat (rendah), maka investor harus bisa membaca sinyal positif dalam mengestimasi *return* saham yang aksn didapatkan beserta keputusan yang harus dilakukan sebelum berinvestasi. Sebaliknya, apabila nilai tukar IDR/USD melemah (tinggi), maka maka investor harus bisa membaca sinyal negatif sekaligus mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan.

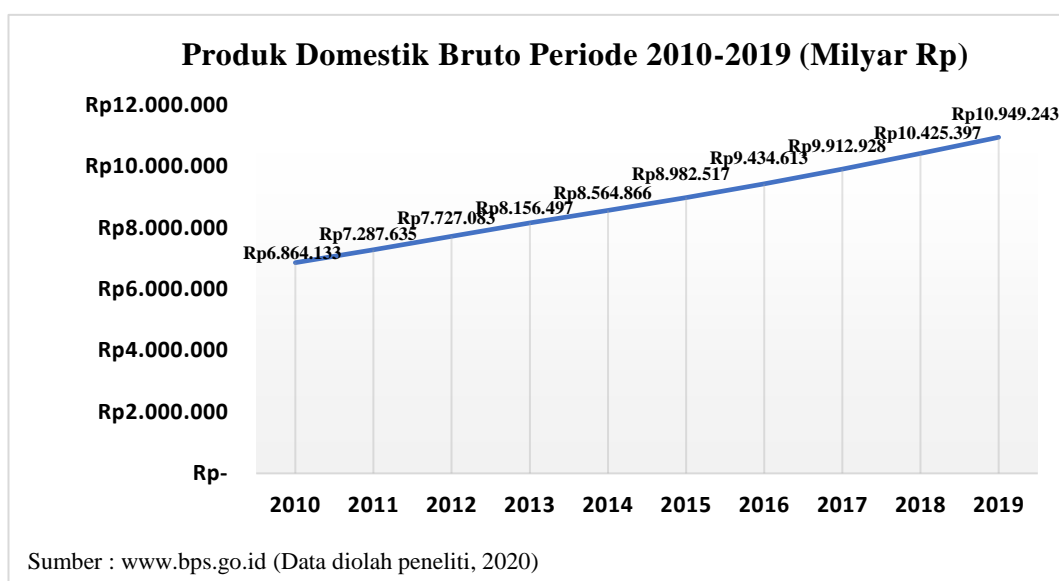
Tabel 1.5
Data Produk Domestik Bruto (PDB) Periode 2010-2019

No	Tahun	PDB (Milyar Rp)
1	2010	Rp 6.864.133
2	2011	Rp 7.287.635
3	2012	Rp 7.727.083
4	2013	Rp 8.156.497

5	2014	Rp	8.564.866
6	2015	Rp	8.982.517
7	2016	Rp	9.434.613
8	2017	Rp	9.912.928
9	2018	Rp	10.425.397
10	2019	Rp	10.949.243

Sumber : www.bps.go.id (Data diolah peneliti, 2020)

Gambar 1.4
Grafik Pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB) Periode 2010-2019



Pada grafik 1.4, terlihat kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) selama periode 2010-2019. Hal ini menandakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia naik setiap tahunnya. Produk Domestik Bruto (PDB) dengan capaian paling rendah terjadi pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp 6.864.133, dan PDB tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar Rp 10.949.243. PDB berpotensi menjadi variabel ekonomi yang perlu dipertimbangkan investor untuk memperkirakan *return* saham yang akan di dapatkan. Karena pada saat PDB mengalami peningkatan, maka diduga *return* saham akan ikut meningkat, dan sebaliknya saat PDB mengalami penurunan, hal tersebut berimbas kepada *return* saham yang akan turun. Namun jika melihat pada grafik pergerakan Produk Domestik Bruto (PDB) yang selama periode 2010-2019, maka ini bisa menjadi sinyal positif bagi investor, khususnya investor asing yang akan berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia, sehingga

apabila investasi yang dilakukan semakin tinggi, diharapkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dapat semakin berkembang.

Tabel 1.6
Return Saham Perusahaan-perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019

Tahun	DVLA	INAF	KAEF	KLBF	PYFA	TSPC
2010	5,11%	0,70%	3,05%	7,66%	1,82%	9,12%
2011	1,27%	9,47%	9,49%	1,88%	5,21%	5,66%
2012	3,29%	5,24%	5,81%	4,00%	-0,74%	3,72%
2013	4,96%	-6,86%	-3,64%	1,62%	-1,59%	0,29%
2014	-1,57%	9,01%	7,66%	2,48%	-0,71%	0,27%
2015	-1,29%	-3,64%	-2,66%	-2,87%	-1,75%	-3,41%
2016	3,03%	32,60%	14,15%	1,41%	6,33%	1,32%
2017	1,00%	15,23%	3,71%	1,47%	-0,80%	-0,25%
2018	-0,08%	7,11%	0,82%	-0,62%	-0,20%	-1,59%
2019	0,98%	-12,99%	-6,19%	0,31%	1,78%	-0,58%

Sumber : <https://yahoo.finance.com> (Data diolah peneliti, 2020)

Pada periode 2010, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) dengan nilai sebesar 9,12%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) Tbk sebesar 0,70%.

Sedangkan periode 2011, *return* saham tertinggi kembali dicapai oleh PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dengan nilai sebesar 9,49%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar 1,27%.

Pada periode 2012, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dengan nilai sebesar 5,81%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar -0,74%.

Pada periode 2013, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) dengan nilai sebesar 4,96%, dan *return* saham terendah dicapai PT Indofarma Persero Tbk (INAF) sebesar -6,86%.

Pada periode 2014, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) sebesar 9,01%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar -1,57%.

Pada periode 2015, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar -1,29%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) sebesar -3,64%.

Pada periode 2016, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) sebesar 32,60%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) sebesar 1,32%.

Pada periode 2017, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) sebesar 15,23%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) sebesar -0,80%.

Pada periode 2018, *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) dengan nilai sebesar 7,11%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) sebesar -1,59%.

Pada periode 2019 *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) dengan nilai sebesar 1,78%, dan *return* saham terendah dicapai oleh PT Indofarma Persero Tbk (INAF) sebesar -12,99%.

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka penulis ingin membuktikan sekaligus meneliti mengenai pengaruh variabel ekonomi makro melalui indikator inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB) dengan judul penelitian **“Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap *Return* Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2019”**.

B. Identifikasi Masalah

Mengacu pada penjelasan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini antara lain :

1. Fluktuasi inflasi diduga dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh, ini mengacu pada semakin tingginya tingkat inflasi, maka harga-harga bahan produksi akan tinggi.
2. Fluktuasi suku bunga/*BI rate* diduga dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada pasar modal.
3. Fluktuasi nilai tukar IDR/USD diduga dapat mempengaruhi volume penjualan khususnya pada ekspor dan impor.
4. Peningkatan dari tahun ke tahun Produk Domestik Bruto (PDB) diduga dapat mempengaruhi minat investor yang akan berinvestasi di suatu negara.
5. Terdapat beberapa variabel ekonomi makro yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disebutkan, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan antara lain :

1. Apakah inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019?
2. Apakah suku bunga/*BI rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019?
3. Apakah nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019?
4. Apakah Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *return* saham pada

perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019?

5. Bagaimana dan seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019?

D. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui apakah inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
2. Untuk mengetahui apakah suku bunga/*BI rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
3. Untuk mengetahui apakah nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
4. Untuk mengetahui apakah Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
5. Untuk mengetahui bagaimana dan seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan berbagai manfaat baik itu yang bersifat teoritis maupun praktis khususnya pada bidang ilmu

Yang diteliti, manfaat tersebut antara lain :

1. Manfaat Teoritis

- a. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat menjadi masukan maupun pertimbangan dalam perkembangan ilmu Manajemen Keuangan khususnya Manajemen Investasi dan Portofolio.
- b. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu referensi bagi pembaca dan khususnya bagi investor, mengenai variabel-variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi *return* saham subsektor farmasi.

2. Manfaat Praktis

a. Penulis

Merupakan suatu kesempatan yang sangat baik bagi penulis untuk mengaplikasikan berbagai ilmu pengetahuan yang didapat selama duduk di bangku kuliah, khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan. Selain itu, manfaat lain yang didapat penulis adalah bertambahnya wawasan mengenai variabel-variabel ekonomi makro dan kaitannya terhadap *return* saham.

b. Investor

- 1) Dapat memberikan pemahaman bagi para investor mengenai kemungkinan adanya pengaruh variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi *return* saham yang akan didapatkan.
- 2) Diharapkan melalui penelitian ini, dapat membantu para investor untuk menentukan pengambilan keputusan investasi mereka.

c. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi (terutama di lingkungan perguruan tinggi) dalam melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh variabel ekonomi makro terhadap *return* saham, serta menambah wawasan khususnya mengenai Manajemen Keuangan.

d. Peneliti selanjutnya

Melalui penelitian ini, diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan variabel-variabel ekonomi yang lebih banyak ataupun dengan objek penelitian yang lain.

F. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, serta didukung oleh teori mengenai pengaruh variabel ekonomi makro terhadap *return* saham, maka hal tersebut menjadi sangat vital dalam rangka mempertimbangkan keputusan investasi yang diamvil investor. Sebab tujuan investasi bagi para investor adalah untuk mendapatkan keuntungan sekaligus membuat investor menjadi kaya. Variabel-variabel ekonomi makro yang ditetapkan peneliti pada penelitian kali ini ialah inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD, serta Produk Domestik Bruto (PDB).

1. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019

Dikutip dari www.bi.go.id (2008) inflasi ialah jumlah uang beredar yang mengalami peningkatan dalam suatu perekonomian. Hal ini mengacu pada gejala yang bersifat umum yang dapat terjadi karena jumlah uang beredar yang mengalami kenaikan, sehingga disinyalir menjadi penyebab meningkatnya harga-harga barang/jasa. Sehingga inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan harga barang dan jasa yang meningkat dan terjadi secara umum serta terus-menerus.

Inflasi berpotensi menjadi sinyal negatif bagi para investor untuk memperoleh *return* saham yang tinggi. Jika permintaan konsumen melonjak ataupun jumlah uang yang beredar semakin banyak, maka hal tersebut akan mempengaruhi harga penawaran yang juga ikut melonjak. Jika inflasi mengalami peningkatan yang terjadi secara terus-menerus, maka harga-harga bahan baku yang digunakan oleh perusahaan akan melambung tinggi, jika biaya produksi suatu

perusahaan tinggi dibandingkan dengan tingkat penjualan yang rendah, maka laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik saham pun akan rendah, dan tentunya para investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi

Sebaliknya, apabila inflasi rendah hal tersebut menjadi tanda yang positif bagi para investor dalam memperkirakan tingkat pengembalian yang diharapkan. Karena apabila inflasi yang rendah, maka biaya produksi yang dikeluarkan perusahaan tidak akan jauh lebih tinggi dari pada tingkat penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga kinerja keuangan perusahaan pun bisa dikatakan baik, yang berimbang terhadap tingkat laba perusahaan yang besar, dan laba yang dibagikan kepada investor pun akan tinggi.

2. Pengaruh Suku Bunga/BI Rate Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019

Boediono (2014:76) mengemukakan bahwasanya suku bunga ialah harga dari pendayagunaan dana investasi (*loanable funds*). Suku bunga dapat menjadi salah satu variabel yang menjadi pertimbangan bagi seorang investor. Saat suku bunga meningkat, dapat menjadi sinyal negatif bagi para investor dalam menilai tingkat pengembalian yang diharapkan. Suku bunga yang meningkat dapat mempengaruhi seorang investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal atau justru menempatkan dananya pada sektor perbankan. Saat suku bunga tinggi, investor cenderung memilih menempatkan dananya pada sektor perbankan baik itu berupa tabungan, deposito, dan lain sebagainya. Hal ini dikarenakan, apabila dana yang disimpan disektor perbankan pada saat suku bunga sedang tinggi, investor akan memperoleh bunga yang tinggi dari dana yang disimpan di sektor perbankan, sehingga ini akan memengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada pasar modal.

Sebaliknya, saat tingkat suku bunga mengalami penurunan hal tersebut menjadi sinyal yang positif untuk para investor dalam memperkirakan tingkat pengembalian yang diharapkan. Karena saat

tingkat suku bunga menurun, investor akan condong kepada pilihan untuk menempatkan dananya di pasar modal. Karena investor akan menilai bahwa saat suku bunga rendah, maka menyimpan dana pada sektor perbankan bukan merupakan pilihan yang tepat, karena bunga yang akan didapatkan pun menjadi rendah.

3. Pengaruh Nilai Tukar IDR/Dollar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019

Nilai tukar mata uang dapat diartikan sebagai harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik ataupun sebaliknya (Firdaus, 2011: 131). Nilai tukar rupiah yang mengalami depresiasi terhadap mata uang luar negeri terutama dollar Amerika Serikat dapat menjadi sinyal negatif bagi para investor dalam menilai tingkat pengembalian yang diharapkan. Nilai tukar IDR/USD berpotensi menjadi salah satu faktor yang sangat vital, mengingat 70% bahan baku yang digunakan dalam industri farmasi ialah impor. Jika nilai impor suatu perusahaan tinggi dan diperparah dengan nilai tukar rupiah yang melemah ini justru akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena biaya produksi perusahaan akan melonjak tinggi dan laba perusahaan akan turun, dan ini akan berimbas terhadap laba yang akan dibagikan kepada investor, dan investor pun akan mendapatkan *return* yang juga rendah.

Namun apabila nilai tukar rupiah terhadap mata luar negeri terutams Dollar Amerika Serikat mengalami apresiasi, maka ini dapat menjadi pertanda baik untuk investor dalam rangka mendapatkan *return* saham yang tinggi. Hal ini dikarenakan pengaruh apresiasi tersebut dapat berimbas terhadap persaingan produk Indonesia yang berada di luar negeri. Ekspor yang dilakukan oleh perusahaan akan menjadi lebih tinggi dan hal ini pun dipengaruhi oleh nilai mata uang dalam negeri yang juga menguat terhadap mata asing.

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019

Mankiw (2007:17) mengemukakan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) dapat diartikan sebagai jumlah produk barang serta jasa yang dihasilkan suatu negara dalam kurun waktu satu tahun. Produk Domestik Bruto mengukur nilai total barang dan jasa suatu negara tanpa melihat atau membedakan kewarganegaraanya. Produk Domestik Bruto berpotensi menjadi salah satu hal yang dijadikan oleh investor para untuk mempertimbangkan keputusan berinvestasi serta mengestimasi *return* saham yang akan didapatkannya. Nilai Produk Domestik Bruto yang tinggi akan menjadi sinyal yang positif bagi investor dalam menilai *return* saham, hal ini dikarenakan apabila pertumbuhan perekonomian suatu negara yang dinilai berdasarkan Produk Domestik Bruto tinggi, maka investasi akan sangat diperlukan dan juga tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi akan semakin baik, sehingga pasar modal di Indonesia pun akan semakin berkembang.

Jika produk dan jasa yang dihasilkan suatu negara semakin meningkat dan pada saat bersamaan daya beli masyarakat tinggi, maka permintaan masyarakat terhadap suatu barang atau jasa pun akan semakin tinggi, maka hal tersebut berpotensi memengaruhi nilai penjualan suatu perusahaan yang akan tinggi, hal ini pun akan berimbas terhadap laba perusahaan, apabila laba perusahaan tinggi, maka tingkat pengembalian saham yang akan didapatkan oleh investor pun tinggi. Namun Produk Domestik Bruto akan menjadi sinyal negatif bagi para investor apabila nilai PDB justru rendah, hal ini akan mempengaruhi cara pandang investor terhadap pertumbuhan Indonesia yang dianggap rendah, sehingga menjadi pilihan yang kurang tepat apabila berinvestasi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dan apabila itu terjadi, maka rendahnya investasi di Indonesia akan mempengaruhi harga saham yang rendah, dan ini akan berimbas terhadap *return* saham yang juga rendah.

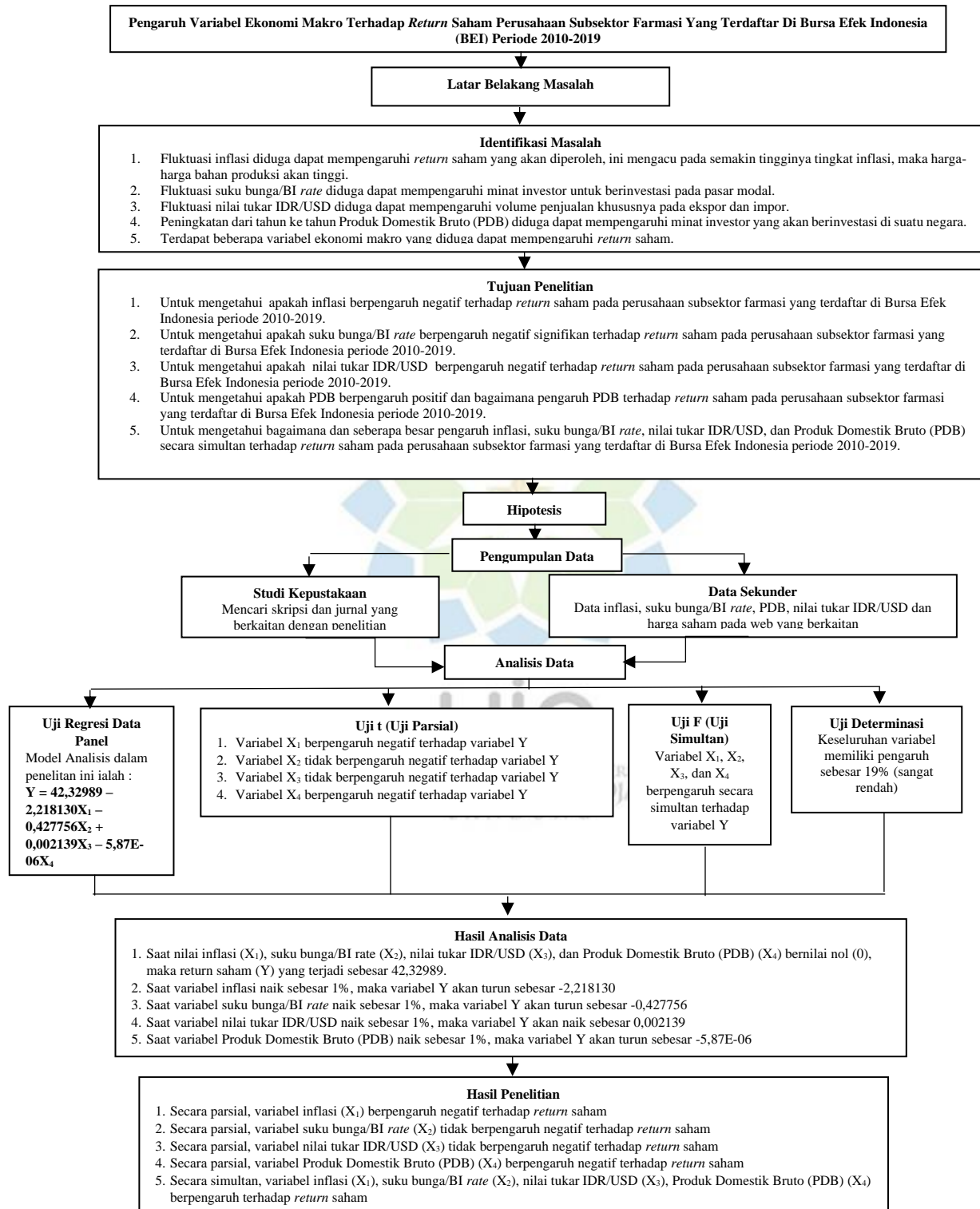
5. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga/BI Rate Nilai Tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Return Saham Perusahaan SubSektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, bahwa saham yang diterbitkan perusahaan, bertujuan agar investor dapat menanamkan modal mereka. Kegiatan investasi tersebut tentu akan sangat berpengaruh bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaannya. Perusahaan akan mendapatkan tambahan modal, dan timbal balik yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor disebut sebagai *return* saham. *Return* saham merupakan hal yang akan sangat diperhatikan oleh investor sebelum melakukan investasi.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, serta mengacu pada teori yang berkaitan dengan hal tersebut, diduga bahwa variabel-variabel ekonomi makro dapat mempengaruhi *return* saham. Variabel-variabel tersebut terdiri atas inflasi, suku bunga/BI rate, nilai tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Untuk variabel ekonomi makro seperti laju inflasi, suku bunga/BI rate, serta nilai tukar IDR/USD diduga berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan untuk variabel ekonomi makro Produk Domestik Bruto (PDB) diduga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Rizka Maulita (2019), Fujia Sri Yulistiani (2019), dan Alfin Yudha Aditya (2017), membuktikan bahwa keempat variabel ekonomi makro tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka peneliti ingin membuktikan dan meneliti mengenai dugaan bahwa variabel-variabel ekonomi makro tersebut berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham, namun pada objek penelitian yang berbeda, yaitu *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2019. Adapun kerangka pemikiran mengenai penelitian yang dilakukan oleh penulis dapat digambarkan seperti di bawah ini.

Gambar 1.5 Kerangka Pemikiran



Sumber : Data diolah Peneliti (2021)

G. Penelitian Terdahulu

Telah dilakukan beberapa penelitian sebelumnya mengenai pengaruh variabel ekonomi makro terhadap *return* saham perusahaan. Mengacu pada hasil penelitian yang telah dilakukan, kemudian hal tersebut dapat dijadikan sebagai masukan ataupun referensi mengenai penelitian yang akan dilaksanakan.

Tabel 1.7
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Perbandingan		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1	Ni Made Mirayanti dan Dewa Gede Wirama (2017)	Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Pada <i>Return</i> Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. (Jurnal)	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah, dan Produk Domestik Bruto (PDB).	Variabel X (independen) jumlah uang beredar. Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, Suku Bunga Indonesia, dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara negatif, sedangkan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham LQ45 yang terdaftar di BEI, sedangkan PDB tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham LQ45 yang terdaftar di BEI.

2	Hidaya Tri Afiyati dan Topowijono (2018)	Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor <i>Food & Beverages</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) (Jurnal)	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah	Variabel X (independen) Produk Domestik Bruto. Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan BI rate tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan subsektor <i>food & beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan subsektor <i>food & beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016
3	Galih Abi Nugroho dan Sri Hermuningsih (2020)	Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Jasa Sub Kontruksi dan Bangunan	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah/USD.	Variabel X (independen) Produk Domestik Bruto (PDB) Variabel Y (dependen) objek penelitian dan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan suku bunga berpengaruh secara negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan

		Pada Bursa Efek Indonesia. (Jurnal)		periode penelitian.	jasa sub konstruksi dan bangunan pada BEI, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan jasa sub konstruksi dan bangunan pada BEI. Sedangkan secara simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan jasa sub konstruksi dan bangunan pada BEI.
4	Hotmauli Sitanggang dan Kornel Munthe (2019)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. (Jurnal)	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah/USD.	Variabel X (independen) Produk Domestik Bruto (PDB) Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan suku bunga berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

					<p>Periode 2013-2016, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. Sedangkan secara simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.</p>
5	Sugiharti dan Emi Wardati (2019)	Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. (Jurnal)	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah/USD.	Variabel X (independen) Produk Domestik Bruto (PDB) Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur di BEI, sedangkan suku bunga berpengaruh secara positif

					<p>signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur di BEI, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur di BEI. Sedangkan secara simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur di BEI.</p>
6	Widya Intan Sari (2019)	Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Indonesia, Nilai Tukar Terhadap Return LQ45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, BI <i>Rate</i> , dan nilai tukar rupiah	Variabel X (independen) Produk Domestik Bruto. Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh secara positif signifikan dan nilai tukar berpengaruh secara negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham LQ45, sedangkan suku bunga tidak

		Indonesia (BEI) (Jurnal)			berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham LQ45. Sedangkan secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham LQ45.
7	Vidyarini Dwitan dan Rose Rahmidani (2012)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Saham Sektor Restoran Hotel Dan Pariwisata	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah	Variabel X (independen) Produk Domestik Bruto. Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh secara negatif terhadap <i>return</i> saham sektor restoran hotel dan pariwisata, sedangkan suku bunga dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sektor restoran hotel dan pariwisata.
8	Rizka Maulita (2019)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga, Dan Produk Domestik	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah, dan	Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi, Suku Bunga Indonesia, dan nilai tukar rupiah dan PDB

		Bruto Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sub sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (Skripsi)	Produk Domestik Bruto (PDB).		berpengaruh secara negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI, sedangkan secara simultan inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah, dan PDB berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI.
9	Azmi Abdul Aziz (2019)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2018. (Skripsi)	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, dan nilai tukar rupiah/USD.	Variabel X (independen) harga minyak dunia. Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial harga minyak dunia dan nilai tukar rupiah/USD berpengaruh secara negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan sektor pertambangan

					yang terdaftar di BEI periode 2008-2018, sedangkan Suku Bunga Indonesia dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2018. Dan secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah/USD, Suku Bunga Indonesia, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2018.
10	Fujia Sri Yulistiani (2019)	Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah/Dollar AS, Inflasi dan Suku Bunga (BI)	Variabel X (independen) terdiri atas inflasi, Suku Bunga Indonesia, nilai tukar rupiah, dan	Variabel Y (dependen) objek penelitian dan periode penelitian.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga/ BI <i>rate</i> dan Produk Domestik Bruto (PDB)

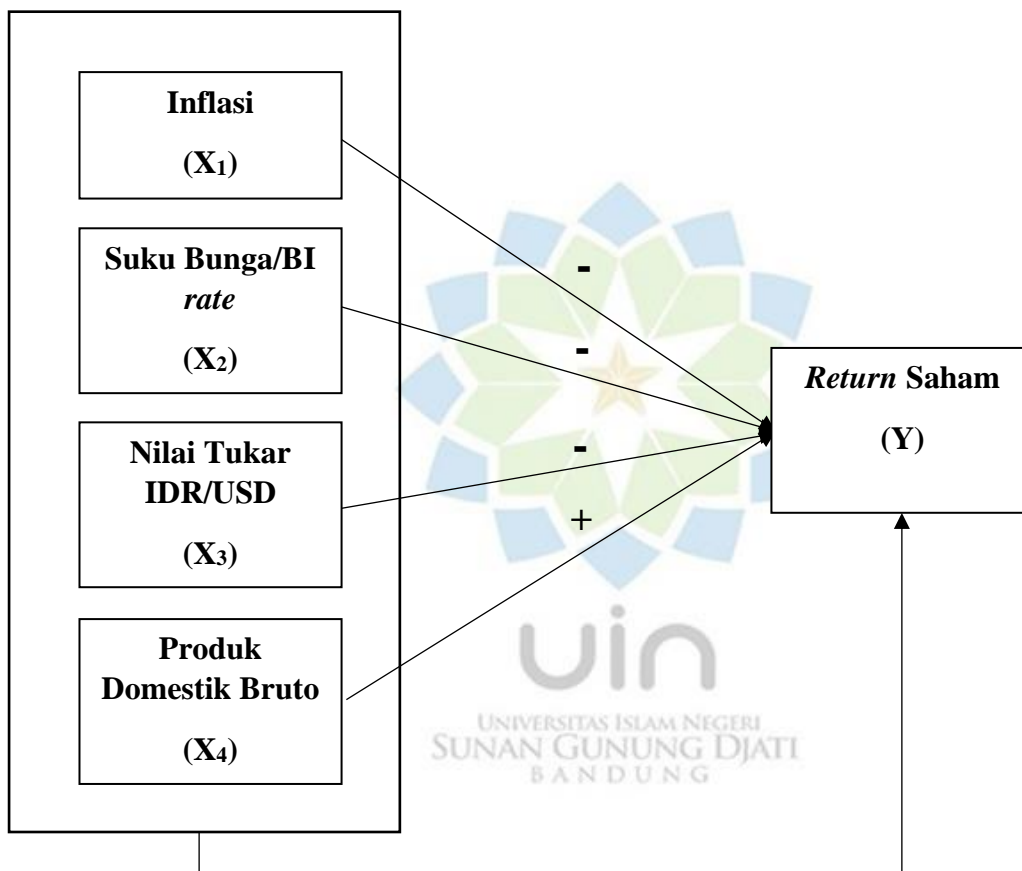
		<p>Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Jasa Subsektor Properti dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017. (Skripsi)</p>	<p>Produk Domestik Bruto (PDB).</p>		<p>berpengaruh secara positif signifikan terhadap <i>return</i> saham subsektor properti dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017, sedangkan nilai tukar rupiah/dollar AS dan inflasi berpengaruh secara negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham subsektor properti dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI periode 2012-2017. Dan secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah/USD, Suku Bunga Indonesia, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham subsektor properti dan <i>real estate</i> yang Terdaftar di BEI periode 2012-2017.</p>
--	--	---	-------------------------------------	--	---

Sumber : Dari berbagai literatur (Data diolah peneliti, 2020)

H. Kerangka Teoritis

Mengacu pada uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka teoritis dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1.6
Kerangka Teoritis



Sumber : Data diolah peneliti (2020)

Melihat pada gambar 1.6, dapat digambarkan bagaimana hubungan antara variabel-variabel independen (variabel bebas) dengan variabel dependen (variabel terikat), baik itu secara simultan maupun parsial. Dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
2. Tingkat suku bunga/*BI rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
3. Nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
4. Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.
5. Inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD dan Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

I. Hipotesis

Nanang Martono (2010:57) mengemukakan bahwa hipotesis ialah jawaban sementara yang kebenarannya perlu diuji atau sebuah rangkuman mengenai kesimpulan secara teoritis yang didapatkan melalui tinjauan pustaka.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Ho

Tidak terdapat pengaruh negatif inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Ha

Terdapat pengaruh negatif inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

2. Ho

Tidak terdapat pengaruh negatif suku bunga/*BI rate* terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Ha

Terdapat pengaruh negatif suku bunga/*BI rate* terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

3. Ho

Tidak terdapat pengaruh negatif nilai tukar IDR/USD terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Ha

Terdapat pengaruh negatif nilai tukar IDR/USD terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

4. Ho

Tidak terdapat pengaruh positif Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Ha

Terdapat pengaruh positif Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

5. Ho

Tidak terdapat pengaruh inflasi, suku bunga/*BI rate*, nilai tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap

return saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Ha

Terdapat pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar IDR/USD, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

