

THE EFFECT OF MONEY SUPPLY, INFLATION, AND EXCHANGE RATE ON RETURN OF COMMERCIAL BANKS

Linne Kainde

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Klabat
linne@unklab.ac.id

Gracellah Sheryl Karnoto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Klabat
gracellahsherylkarnoto@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of money supply, inflation, and exchange rates on Commercial Bank Stock Returns. The population in this study is the conventional commercial bank group banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. By using purposive sampling method, the sample in this study amounted to 30 banks with a total of 1800 data. The statistical method used is the regression method between the independent variables, namely the money supply, inflation, and exchange rates on the dependent variable stock returns. The results showed that the money supply and the exchange rate had no effect, while inflation had a significant effect on stock returns of commercial banks. The main objective of investors from investing is to increase wealth through stock returns, therefore investors must have good skills in analyzing the capital market based on macroeconomic factors so that investors can carry out their investment portfolios well.

Keywords: *Exchange rates, inflation, money supply, stock returns*

PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM BANK UMUM

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Jumlah uang beredar, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Bank Umum. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan kelompok bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Dengan menggunakan metode purposive sampling maka sampel pada penelitian ini berjumlah 30 bank dengan total 1800 data. Metode statistik yang digunakan adalah metode regresi antara variabel independen yakni jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai tukar terhadap variabel dependen return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dan nilai tukar tidak berpengaruh, sedangkan Inflasi signifikan berpengaruh terhadap return Saham bank umum. Tujuan utama investor dari investasi adalah peningkatan kekayaan melalui return saham untuk itu investor harus memiliki kemampuan yang baik dalam menganalisa dipasar modal berdasarkan faktor-faktor makroekonomi sehingga investor dapat melakukan portofolio investasi dengan baik.

Kata Kunci: *Jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, return saham*

Pendahuluan

Investasi merupakan suatu bentuk aktivitas ekonomi yang sering dilakukan saat ini. Salah satu wahana bagi investor untuk melakukan investasi yaitu pasar modal. Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan instrumen jangka panjang yang dikeluarkan baik oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Salah satu jenis investasi yang diminati investor di pasar modal adalah saham karena dapat menghasilkan return. Menurut Dwi & Wiwi (2013) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dan dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa yang akan datang.

Investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi salah satunya juga dipengaruhi oleh kemampuannya untuk dapat mengetahui kondisi makro di masa datang yang didalamnya terdapat beberapa indikator yang harus dipertimbangkan. Indikator makroekonomi yang digunakan pada penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh pada return saham sektor perbankan.

Pengaruh indikator makroekonomi dapat tercermin dari kebijakan ekonomi yang diterapkan salah satunya adalah Kebijakan Bank Sentral Amerika 2013. Federal Reserve (Fed) mengumumkan akan mengurangi laju pembelian *Treasury*, untuk mengurangi jumlah uang yang diberikannya ke ekonomi, Mei 2013. Hal ini memiliki dampak yang berpengaruh pada perekonomian negara berkembang, membuat nilai tukar melemah secara dramatis, yang juga membuat pasar saham dan obligasi terpukul kuat. Brazil dan Afrika Selatan merupakan negara yang tergabung dalam *The Fragile Five* yang merasakan penurunan ekonomi yang begitu dahsyat, mulai dari defisit anggaran pemerintah hingga sulitnya mengontrol laju inflasi dengan membatasi kenaikan harga barang-barang akibat dampak dari kebijakan pengurangan stimulus oleh Bank Sentral Amerika Serikat.

Hal tersebut juga dirasakan di Indonesia, Pemerintah Indonesia melalui Bank Sentral telah menaikkan suku bunga acuan sebesar 175 basis poin sejak Juni 2013, namun tetap memberikan tekanan parah terhadap rupiah. Nilai tukar mata uang yang melemah menurunkan defisit transaksi menjadi sekitar 2,5% dari PDB yang diperkirakan pada tahun yang akan datang dan IHSG mengalami perubahan secara dramatis yang pada awalnya berada pada titik 12,11 di bulan Agustus, namun pada bulan September IHSG turun pada angka 8,8.

Beberapa penelitian di Indonesia mengenai pengaruh indikator makroekonomi terhadap return saham terhadap suatu bank dan sektor industri yang lain menunjukkan hasil yang masih kontradiksi satu dengan yang lain. Penelitian yang dilakukan oleh La, Djoko, & Musdalifah (2017) menemukan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pada return saham indeks LQ45 periode 2010-2015. Azwir & Achmad (2011) menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan pada return saham perbankan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lindayani & Dewi (2016), menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Berdasarkan uraian diatas, dapat terlihat masih adanya research gap dari perbedaan yang dihasilkan oleh beberapa penelitian sebelumnya, untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait bagaimana pengaruh makroekonomi terhadap return saham perbankan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana pengaruh makroekonomi terhadap return saham sektor perbankan khususnya pada kelompok bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.

Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Teori Portfolio

Investasi di pasar modal selain memerlukan dana, diperlukan juga pengetahuan yang cukup, pengalaman dan naluri bisnis yang dapat menganalisa dengan baik efek dari kegiatan investasi yang dilakukan. Salah satu cara untuk meminimalkan resiko adalah dengan membentuk portofolio. Teori portofolio merupakan teori yang berkaitan dengan keputusan investor terhadap pengembalian return yang diharapkan dan resiko yang dapat diterima (Tjolleng & Manurung, 2013). Teori Portofolio Markowitz seterusnya dikembangkan oleh Sharpe yang dikenal dengan Single Index Model yang menggambarkan adanya hubungan linear actual dari sekuritas yang dipengaruhi oleh factor umum yang bersifat makro ekonomi.

Definisi Bank Umum

Perbankan merupakan salah satu sarana strategis dalam perekonomian suatu negara. Mengumpulkan dana dari masyarakat dan mendistribusikan kembali kepada masyarakat serta menyediakan layanan jasa bank lainnya merupakan kegiatan utama dari lembaga keuangan yang disebut Bank (Kasmir, 2010). Bank berdasarkan fungsinya terbagi atas Bank umum jenis Konvensional dan Bank Perkreditan Rakyat.

Menurut OJK (2017) Bank umum memiliki kegiatan usaha seperti mengumpulkan uang masyarakat dalam bentuk simpanan giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan memberikan kredit, menerbitkan surat utang, melakukan penempatan dana dari satu nasabah pada nasabah yang lain dan dapat melakukan kegiatan valuta asing berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Return Saham

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Return saham adalah pengembalian yang diharapkan oleh investor dari hasil investasi. Bentuk dari return tersebut memiliki 2 komponen yaitu current income dan capital Gain. Current Income adalah keuntungan pada tingkat pengembalian yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik, seperti dividen keuntungan perusahaan. Sedangkan capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh karena selisih harga jual dan harga beli saham (Azwir & Achmad, 2011).

Terdapat dua jenis Return Menurut (Jogiyanto, 2003) yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi merupakan return yang telah dihitung menggunakan data historis sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan investor sebagai bentuk pengembalian investasi dimasa depan.

Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar merupakan suatu kebijakan sistem moneter terhadap masyarakat (Bank Indonesia, 2013). Jumlah uang yang beredar dapat diukur menggunakan tiga cara. Uang dalam sudut pandang sempit (M1) adalah sejumlah uang yang terdiri dari uang giral dan uang kartal yang tersebar dimasyarakat dan pada bank umum. Uang dalam sudut pandang luas (M2) adalah terdiri atas M1 yang ditambah dengan uang kuasi dalam artian deposito berjangka pada bank umum. Sedangkan Uang dalam sudut pandang sangat luas (M3) yaitu uang beredar yang terdiri atas M2 ditambah dengan semua simpanan pada lembaga keuangan yang lain (Puspoprano, 2004). Penelitian ini akan menggunakan M2 sebagai dasar perhitungan jumlah uang yang beredar.

Sebuah perusahaan ditinjau dari proses kinerjanya yang dipengaruhi oleh berbagai indikator makro yang tidak terkendali. Ketika terjadi gejolak perubahan pada variabel tersebut, maka akan mempengaruhi setiap pergerakan harga saham di pasar. Misalkan pada tingkat suku bunga yang memiliki pengaruh pada aktivitas pergerakan disaham, oleh karena itu tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap uang (Kumalasari, 2016). Kemudian akan berpengaruh pada investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Penelitian yang Heriyanto & Ming (2014) dilakukan menemukan bahwa jumlah uang yang beredar berpengaruh terhadap IHSG pada periode 2011-2014. Setiap kenaikan jumlah uang yang beredar dapat mempengaruhi IHSG. Ketika Jumlah Uang Beredar semakin tinggi maka tingkat bunga akan menurun dan menyebabkan IHSG naik sehingga pasar akan menjadi bullish. Ketika jumlah uang yang beredar dengan pertumbuhan yang wajar memiliki pengaruh positif terhadap aktivitas ekonomi dan pasar ekuitas jangka pendek. Namun ketika pertumbuhan jumlah uang beredar yang dratis dapat memicu inflasi yang pada akhirnya menghasilkan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas (Nugroho, 2008).

Inflasi

Inflasi merupakan suatu gambaran dari sebuah kondisi yang mampu memberikan efek bagi perekonomian suatu Negara. Menurut Kalalo (2016) inflasi adalah kenaikan tingkat harga barang secara terus menerus. Inflasi menjadi faktor fundamental yang menceminkan sebuah negara memiliki kondisi ekonomi yang kurang baik, karena harga barang secara umum mengalami peningkatan. Jika hal ini tidak terjadi terus menerus maka mata uang akan melemah yang berdampak pada memburuknya kondisi ekonomi.

Terdapat 4 jenis inflasi menurut sifatnya, yaitu inflasi merayap, inflasi menengah, inflasi berat, dan inflasi tinggi. Inflasi merayap adalah jenis inflasi rendah (kurang dari 10% pertahun). Inflasi menengah adalah inflasi yang ditandai dengan pertumbuhan kenaikan harga barang antara 10% - 30% pertahun, sedangkan inflasi berat berada pada kisaran 30%-100% pertahun, dan inflasi tinggi merupakan jenis inflasi paling parah yang dirasakan dengan tingkat keparahan diatas 100% pertahun.

Tingkat inflasi yang wajar dapat mendorong pergerakan iklim investasi yang secara langsung dapat mengangkat perekonomian negara secara makro. Penelitian yang dilakukan Azwir & Achmad (2011) menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan pada return saham perbankan. Hal ini berarti ketika terjadi kenaikan pada tingkat inflasi menyebabkan penurunan return saham. Kenaikan pada inflasi dapat menyebabkan biaya produksi sehingga mengakibatkan harga barang naik yang membuat daya beli masyarakat menurun dan mengakibatkan pesimis pada prospek perusahaan yang berdampak pada turunya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Rusliati & Fathoni, 2011).

Nilai Tukar

Nilai tukar menunjukkan tingkat daya beli suatu negara terhadap negara lainnya. Nilai tukar merupakan jumlah rill uang domestik untuk membeli satu unit mata uang negara lain (Sukirno, 2010). Dalam menganalisa makroekonomi, nilai tukar yang sering digunakan adalah Rupiah terhadap Dollar Amerika.

Ketika terjadi kenaikan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar Amerika akan berdampak pada perusahaan yang melakukan kegiatan impor karena biaya yang ditanggung perusahaan menjadi tinggi sehingga dapat menekan keuntungan yang seharusnya diperoleh dan pada akhirnya menurunkan nilai jual saham perusahaan tersebut (Riantani & Tambunan, 2013). Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Penelitian yang dilakukan

oleh Rahyuda (2016) menemukan bahwa kurs dollar berpengaruh signifikan terhadap return saham industri perbankan BEI periode 2008-2013. Saat nilai tukar mata uang domestik terhadap US Dollar melemah maka return saham akan menurun.

Indikator Makroekonomi

Menurut Adisetiawan (2009) suku bunga adalah kompensasi yang dibayar peminjam dana kepada yang meminjamkan. Tingkat suku bunga sering digunakan sebagai ukuran pendapatan yang diperoleh oleh para pemilik modal (Pangemanan, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh (Sodikin, 2007) menemukan bahwa suku bunga SBI secara signifikan berpengaruh terhadap return saham sektor keuangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Artinya jika tingkat suku bunga SBI mengalami kenaikan maka return saham menjadi turun, hal tersebut dikarenakan pada saat tingkat suku bunga tinggi, investor cenderung memilih untuk berinvestasi pada instrumen yang memberikan return tinggi dengan resiko yang kecil daripada berinvestasi pada saham yang memiliki resiko yang tinggi

Ekspor adalah suatu bentuk aktivitas penjualan barang ke luar negeri menggunakan sistem pembayaran berdasarkan syarat penjualan yang disetujui oleh pihak eksportir dan importir. Ekspor memiliki peranan yang sangat penting bagi Indonesia karena merupakan pendapatan negara juga penghasil devisa (Silim, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh (Natassyari, 2006) menemukan ada pengaruh positif net ekspor terhadap harga saham. Hal tersebut membuktikan saat ekspor meningkat menyebabkan surplus pada neraca pembayaran. Neraca pembayaran yang baik akan menciptakan kondisi perekonomian dalam negeri semakin meningkat pula, kemudian akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di dalam negeri.

Impor adalah sebagai suatu bentuk aktivitas memasukkan barang dari suatu negara ke dalam wilayah pabean negara lain (Tandjung, 2011). Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kegiatan impor melibatkan dua negara yang dapat diwakili oleh kepentingan perusahaan antar dua negara. Penelitian yang dilakukan oleh (Winardy, 2019) menemukan bahwa impor berpengaruh terhadap return saham, hal tersebut dikarenakan saat nilai impor meningkat mengartikan bahwa bahan baku produksi yang diperoleh dari luar negeri lebih mahal, sehingga profitabilitas dari perusahaan menurun karena biaya produksi yang tinggi. Hal ini akan membuat harga saham perusahaan akan turun dan return menjadi kecil kemudian mempengaruhi ketertarikan investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut.

Hipotesis

H1 : Jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap return saham bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

H2 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

H3 : Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Metodologi Penelitian

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi dengan pendekatan kuantitatif. Tujuannya adalah untuk mengetahui hubungan secara linear antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan kelompok bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang terpilih berdasarkan kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria sampel yang telah ditentukan.

Dengan kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah.

Perusahaan perbankan kelompok bank umum konvensional yang berada di Indonesia, dan termasuk dalam kelompok bank Persero, BUSN devisa, BUSN non devisa, Bank campuran, dan Bank Asing yang terdaftar pada BEI periode 2014-2018. Perusahaan tersebut harus menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2014-2018 secara berturut-turut.

Table 1
Pemilihan Sampel

Karakteristik	Jumlah Perusahaan
Populasi	46
Jumlah Sampel	30
Jumlah Data Observasi	1800

Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data yang dikumpul adalah data laporan statistika persebaran jumlah uang, pelaporan tingkat inflasi dan nilai tukar, serta pergerakan harga saham sektor perbankan periode 2014-2018 ditambah dengan data variabel kontrol suku bunga, ekspor dan impor yang diperoleh dari publikasi pada Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Yahoo Finance*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang harus dilakukan sebelum melakukan analisa regresi linier (Ghozali, 2011). Peneliti menggunakan uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji multikolinearitas adalah bertujuan untuk menguji suatu model regresi apakah terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antara dua variabel bebas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik yaitu tidak ditemukannya korelasi antar variabel bebas. Tidak terjadinya multikolinearitas jika $VIF < 10$ atau jika nilai tolerance $> 0,10$, tetapi jika $VIF > 10$ atau jika nilai tolerance $< 0,10$, maka terjadi multikolinearitas pada model regresi tersebut.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisa apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Jika varians dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap maka dapat dikatakan homoskedastisitas, namun jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Sesuai dengan pendapat (Ghozali, 2005) bahwa model regresi dikatakan tidak memiliki masalah heteroskedastisitas apabila pola seperti titik-titik tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) namun pola tersebut terlihat jelas serta titik-titik melebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menganalisa data time series sebuah penelitian apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Sesuai dengan pendapat (Ghozali, 2005) model sebuah regresi dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW terletak diantara upperbound (du) dan 4-du maka koefisien autokorelasi = 0.

Model Penelitian

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi untuk pengujian hipotesis. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui hubungan secara linear antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari jumlah uang beredar (X_1), inflasi (X_2), nilai tukar (X_3) yang merupakan variabel independen. Variabel kontrolnya adalah suku bunga (X_4), ekspor (X_5), impor (X_6), sedangkan variabel dependen yaitu Return Saham (Y).

Berdasarkan variabel independen dan variabel dependen tersebut, maka dapat disusun model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol sebagai perbandingan, maka dapat disusun model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan :

- Y = Variabel terikat, (Return Saham)
- a = Konstanta regresi
- β = Kemiringan garis regresi (koefisien regresi)
- X_i = Jumlah Uang Beredar
- X_2 = Inflasi
- X_3 = Nilai Tukar
- X_4 = Suku Bunga
- X_5 = Ekspor
- X_6 = Impor
- e = error

Uji Hipotesis (t)

Tujuan penggunaan uji statistik t adalah untuk menganalisa pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Menurut (Ghozali, 2013) uji statistik t pada dasarnya untuk mengukur sejauh mana pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang dilihat dari kolom signifikansi t hitung. Jika nilai signifikan menunjukkan angka > 0.05 , artinya variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variasi variabel dependen. Namun jika nilai signifikan menunjukkan angka < 0.05 maka masing-masing variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini uji t akan digunakan untuk melihat pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar yang ditambah dengan variabel kontrol suku bunga, ekspor, dan impor terhadap variabel dependen return saham bank umum.

Pembahasan dan Analisis Hasil

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif return saham, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, serta suku bunga, ekspor, dan impor dapat dilihat pada Tabel 2.

Table 2
Statistik Deskriptif

	<i>Minimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Maximum</i>	<i>Std. Deviasi</i>	<i>N</i>
LN_Y (return saham)	4.3167	5.8950	7.4756	1.58814	793
Jumlah Uang Beredar	4.13E6	4.7211E9	5.32E9	5.98846E5	1800
Inflasi	3.03	4.7218	6.41	1.69747	1800
Nilai Tukar	12908.00	13746E4	14553.76	837.89924	1800
VC (Suku Bunga)	4.2500	6.1417E2	7.7500	1.3313835	1800
VC (Ekspor)	964.950	1.3673E4	1.628.72	1489.78723	1800
VC (Impor)	901.716	1.3370E4	1.829.715	2107.81714	1800

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Pada Tabel 2 dapat dilihat return menunjukkan nilai rata-rata return saham bank umum per bulan yaitu 5,89% dengan standar deviasi sebesar 1,58%. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum bank umum menghasilkan capital gain sebesar 5,89% per bulan periode 2014 – 2018. Berdasarkan standar deviasi 1,58% maka nilai minimum return saham bank umum yaitu 4,31% dan nilai maksimumnya sebesar 7,47%. Nilai minimum return saham menunjukkan bahwa bank umum mengalami penurunan harga saham dengan tingkat tertinggi sebesar 4,31%, sedangkan pada nilai maksimum return saham menunjukkan bahwa bank umum mengalami kenaikan harga atau *capital gain* per bulan sebesar 7,47% pada periode 2014 – 2018.

Jumlah uang beredar menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,721,179.08 dengan standar deviasi sebesar 596,459.18. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata jumlah uang beredar pada masyarakat periode 2014 – 2018 sebesar 4,733,179.08. Standar deviasi sebesar 596,459.18 menunjukkan bahwa nilai terendah jumlah uang beredar pada masyarakat 4,136,791.09 dan nilai tertinggi 5,329,638.26. Angka-angka tersebut menunjukkan perubahan jumlah uang (M2) pada masyarakat periode 2014 -2018 cenderung stabil.

Nilai rata-rata inflasi sebesar 4,72% dengan standar deviasi 1,69%. Hal ini menunjukkan rata-rata inflasi per bulan yang terjadi pada periode 2014 -2018 sebesar 4,72%. Standar deviasi sebesar 1,69% menunjukkan bahwa selama periode 2014 -2018 laju pertumbuhan inflasi tingkat terendah berada pada persentase 3,03% sedangkan tingkat inflasi tertinggi sebesar 6,41%. Maka dapat disimpulkan secara umum persentase laju pertumbuhan inflasi yang terjadi sepanjang periode 2014 – 2018 cenderung stabil dan dalam kondisi yang normal.

Rata-rata nilai tukar sebesar Rp.13,746.18 dengan standar deviasi sebesar Rp. 837.58. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai tukar Rupiah terhadap 1 USD yang terjadi sepanjang periode 2014 – 2018 sebesar Rp. 13,746.18. Standar deviasi sebesar Rp. 837.58 menunjukkan minimum nilai tukar rupiah terhadap 1 USD sebesar Rp. 12,908.00 dan maksimumnya sebesar Rp. 14,583.76 yang berarti perubahan nilai tukar rupiah terhadap USD selama periode 2014 - 2018 cenderung normal.

Nilai rata-rata suku bunga sebesar 6,14%. Standar deviasi sebesar 1,33%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata suku bunga yang terjadi dari hasil pelelangan SBI pada periode 2014-2018 yaitu sebesar 6,14%. Standar deviasi 1,33% menunjukkan nilai minimum suku bunga SBI sebesar 4,25% sedangkan nilai maksimum sebesar 7,75%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2014 – 2018 perubahan tingkat suku bunga SBI cenderung normal.

Rata-rata nilai ekspor 1,367,333 dengan standar deviasi 1,489,78. Hal ini menunjukkan rata-rata ekspor per bulan yang terjadi pada periode 2014 -2018 sebesar 1,367,333. Standar deviasi sebesar 1,489,78 menunjukkan bahwa selama periode 2014 -2018 tingkat ekspor

minimum berada pada 964,950 sedangkan tingkat ekspor maksimum sebesar 1.628.72. Maka dapat disimpulkan secara umum tingkat ekspor nasional sepanjang periode 2014 – 2018 stabil dan dalam kondisi yang normal.

Nilar rata-rata impor sebesar 1,337,004 dengan standar deviasi sebesar 2,107,817. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai impor yang terjadi sepanjang periode 2014 – 2018 sebesar 1,337,004. Standar deviasi sebesar 2,107,817 menunjukkan impor minimum sebesar 901.716 dan maksimumnya sebesar 1.829.715 yang berarti aktivitas impor yang terjadi selama periode 2014- 2018 cenderung normal.

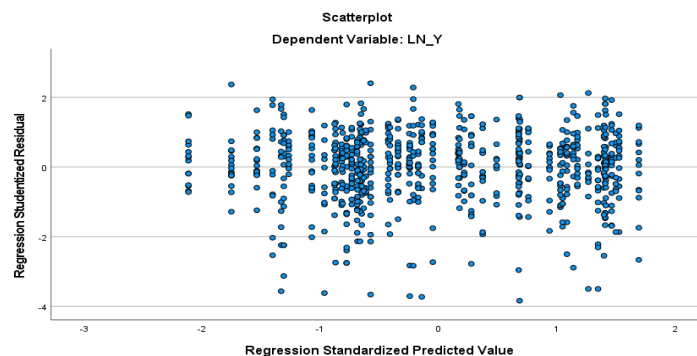
Uji Asumsi Klasik

Table 3
Uji Multikolinearitas

		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	Jumlah uang beredar	.117	8.555
	Inflasi	.398	2.512
	Nilai Tukar	.224	4.457
	VC (Suku Bunga)	.343	2.918
	VC (Ekspor)	.148	6.741
	VC (Impor)	.164	6.110

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Hasil uji multikolinearitas (Tabel 3) menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel bebas yakni jumlah uang beredar, inflasi dan nilai tukar lebih dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel bebas memiliki nilai kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi pada penelitian ini.



Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Hasil uji heteroskedastisitas (Gambar 1) melalui grafik scatterplot menunjukkan bahwa pola seperti titik-titik tidak membentuk pola tertentu yang teratur melainkan pola tersebut terlihat jelas dan titik-titik melebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 4
Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.138 ^a	.019	.012	1.57887	1.851

a. Predictors: (Constant), VC (Impor), Nilai Tukar, Inflasi, VC (Suku Bunga), VC (Ekspor), Jumlah uang beredar

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Dari hasil uji autokorelasi (Tabel 4) menghasilkan nilai DW sebesar 1,851. Penelitian ini menggunakan nilai $d_u = 1,925$, dan nilai $d_l = 1,920$, nilai $4 - d_u = 2,074$ yang di ambil dari table *Durbin Watson* dengan jumlah data $n = 1800$ dengan $k = 3$. Berdasarkan uji statistik melalui uji *Durbin Watson*, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, hal ini dibuktikan dengan nilai DW sebesar 1,851 yang tertelak diantara *upperbound* (d_u) dan $4 - d_u$ sehingga koefisien autokorelasi = 0.

Pengujian Hipotesis

Analisa Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham

Untuk hasil pengujian hipotesis pertama (H1), “Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap return saham bank umum”, didapati bahwa nilai p -value adalah sebesar 0,670 (Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis Pertama). Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak, karena nilai p -value lebih besar dari nilai signifikan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa Jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Table 5
Uji Hipotesis pertama Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig
1 (Constant)	6.884	1.199		5.743	.000
Jumlah Uang Beredar	-6.699E-8	.000	-.025	-.427	.670
VC (Suku Bunga)	.000	.000	-.108	-1.855	.064
VC (Ekspor)	.000	.000	.140	1.658	.098
VC (Impor)	.000	.000	-.193	-2.284	.023

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Hasil penelitian pada Uji Hipotesis pertama ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh La, Djoko, & Musdalifah (2017) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham indeks LQ45 periode 2010-2015. Ketika jumlah uang beredar meningkat hal tersebut tidak akan mempengaruhi kenaikan pada harga saham (Hidayat, Setyadi, & Azis, 2017). Saat jumlah uang beredar meningkat, masyarakat akan cenderung didominasi pada kewajiban untuk memenuhi tagihan

pembayaran biaya bunga simpanan bank atau pada kupon obligasi yang dimiliki. Sehingga peningkatan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap peningkatan harga saham karena tidak ada tambahan dana pada masyarakat yang dapat digunakan untuk investasi di pasar modal (Kurniadi R. , 2013). Para pelaku ekonomi di pasar modal masih terbatas pada pengusaha yang memiliki akses dan informasi untuk masuk dipasar modal sehingga kenaikan jumlah uang beredar pada masyarakat tidak menyentuh hingga pasar modal (Jatiningsih & Musdholifah, 2007).

Analisa Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham

Untuk hasil pengujian hipotesis kedua (H2), “Inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham bank umum”, didapati bahwa nilai *p-value* adalah sebesar 0,019 (Tabel 6 Hasil Uji Hipotesis Kedua). Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima, karena nilai *p-value* lebih kecil dari nilai signifikan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa Inflasi memiliki pengaruh terhadap return saham.

Table 6
Uji Hipotesis Kedua Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized		
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig
1 (Constant)	6.900	.745	-.206	9.257	.000
Inflasi Beredar	-.240	.101	-.133	-2,377	.019
VC (Suku Bunga)	-.002	.001	.164	-2.774	.006
VC (Ekspor)	.000	.000	-.211	1.905	.057
VC (Impor)	.000	.000		-2.501	.013

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Penelitian yang dilakukan Ginting, Topowijono, & Sulasmiyati, (2016) menemukan bahwa Inflasi tidak berpengaruh pada harga saham sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham. Hal tersebut didukung oleh bukti empiris pada penelitian yang dilakukan oleh Nasir & Mirza (2011) yang menunjukkan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan berdasarkan teori yang mengatakan bahwa harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat inflasi dapat mempengaruhi tingkat pengembalian (return) dan keuntungan. Tingkat inflasi yang wajar dapat mendorong pergerakan iklim investasi yang secara langsung dapat mengangkat perekonomian negara secara makro, karena para investor baik dari dalam maupun luar negeri tertarik untuk menanamkan modalnya didalam negeri yang mampu memberikan keuntungan baik bagi para investor dan juga negara (Nasir & Mirza, 2011).

Analisa Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Untuk hasil pengujian hipotesis ketiga (H3), “Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham bank umum”, didapati bahwa nilai *p-value* adalah sebesar 0,829 (Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis Ketiga). Hal ini menunjukkan bahwa H3 ditolak, karena nilai *p-value* lebih besar dari nilai signifikan yaitu 0,05 yang berarti bahwa Nilai Tukar tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Table 7
Uji Hipotesis ketiga Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized		
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig
1 (Constant)	6.792	1.671		4.065	.000
Nilai Tukar	-1.872E-5	.000	-.010	-.216	.829
VC (Suku Bunga)	-.001	.001	-.094	-2.051	.041
VC (Ekspor)	.000	.000	.135	1.547	.122
VC (Impor)	.000	.000	-.193	-2.230	.026

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan SPSS

Penelitian yang dilakukan oleh Sodikin (2007) yang menyatakan bahwa Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor keuangan di BEJ periode 2000-2004. Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas menunjukkan bahwa Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap return saham, hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Setyaningrum & Muljono (2016) yang menemukan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham karena nilai tukar berada pada pasar uang yang bersifat jangka pendek sedangkan return saham ada pada pasar modal yang memperdagangkan sekuritas jangka panjang. Nilai tukar dan harga saham mempunyai sifat yang sama-sama berfluktuasi dan didalamnya tidak ada lembaga penentu yang lebih dominan atau dapat mengendalikan (Lestari, 2005). Seperti halnya ketika terjadi fluktuasi pada nilai tukar yang secara langsung memberikan dampak pada profitabilitas bisnis pasar internasional, nilai penjualan pada barang ekspor dan harga saham perusahaan (Fortuna, 2016).

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai tukar terhadap return saham perbankan kelompok bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 sesudah diterapkannya kebijakan Bank Sentral Amerika (*Taper Tantrum*) Mei 2013. Berdasarkan uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan pembahasan yang telah dibahas maka ada beberapa kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini, yaitu :

1. Jumlah Uang Beredar secara parsial tidak berpengaruh terhadap Return Saham Bank Umum tahun 2014 – 2018, Saat jumlah uang beredar meningkat, masyarakat akan cenderung didominasi pada kewajiban untuk memenuhi tagihan pembayaran biaya bunga bank. Sehingga peningkatan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap peningkatan harga saham karena tidak ada tambahan dana pada masyarakat yang dapat digunakan untuk investasi di pasar modal. Para pelaku ekonomi di pasar modal masih terbatas pada pengusaha yang memiliki akses dan informasi untuk masuk dipasar modal sehingga kenaikan jumlah uang beredar pada masyarakat tidak menyentuh hingga pasar modal.
2. Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham Bank Umum tahun 2014 – 2018. Harga saham yang dipengaruhi oleh tingkat inflasi secara langsung mempengaruhi tingkat pengembalian (return) dan keuntungan. Tingkat inflasi yang wajar akan mendorong iklim investasi yang secara langsung mengangkat

perekonomian negara secara makro sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi di negara tersebut.

3. Nilai Tukar secara parsial tidak berpengaruh terhadap Return Saham Bank Umum tahun 2014 – 2018, Karena nilai tukar berada pada pasar uang yang bersifat jangka pendek sedangkan return saham ada pada pasar modal yang memperdagangkan sekuritas jangka panjang. Penentuan nilai kurs pada valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Fluktuasi nilai kurs yang tidak stabil dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terlebih investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini dapat menimbulkan dampak negatif bagi investor asing sehingga mereka dapat sewaktu-waktu melakukan penarikan modal baik itu pada investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Faktor lain yang dapat dianalisa investor sebelum berinvestasi adalah dengan mempertimbangkan resiko investasi yang dapat dilakukan dengan cara menilai seberapa baik kinerja sebuah perusahaan untuk menghasilkan return yang diharapkan.

Saran

Bagi Investor dan calon investor yang ingin melakukan investasi jangka panjang di Pasar modal khususnya pada perusahaan perbankan, seharusnya lebih memperhatikan indikator makroekonomi karena hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat return yang akan diterima. Bagi investor yang hanya melakukan investasi saham jangka pendek pada perusahaan perbankan, perubahan indikator makroekonomi tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return yang akan diterima.

Untuk para peneliti lain, hal ini menjadi masukan dimana perlu dikaji kembali pengaruh indikator makroekonomi pada variabel-variabel dalam penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih besar yang diuji pada industri lain. Selain itu kurun waktu yang digunakan bisa diperpanjang, karena penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan 5 tahun saja.

Daftar Pustaka

- Adisetiawan. (2009). Hubungan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13(1), 23-33.
- Adiyadnya, I. N., Artin, L. G., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas dan Return Saham pada Industri Perbankan di BEI. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(8), 2601-2602.
- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 2-10.
- Cahyadin, M., & Awiryana, A. A. (2015). Interaksi antara Indikator Moneter dan Indikator Makroekonomi di Indonesia tahun 2005-2010. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 5(2), 101-108.
- Devaki, A. (2017). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 2(2), 157-168.
- Fortuna, B. (2016). Hubungan antara Indeks Harga Saham dengan Indikator Makro Ekonomi: Kajian Teori. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*.

- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi Ketiga*. Semarang: BP Undip.
- Ginting, M. R., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(2), 77-85.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 19(2), 148-154.
- Ismawati, L., & Hermawan, B. (2013). Pengaruh kurs mata uang rupiah atas dollar AS, tingkat suku bunga sertifikat bank indonesia dan tingkat inflasi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) pada bursa efek indonesia (BEI). *Jurnal ekono insentif kopwil4*, 7(2), 1-13.
- Jatiningsih, O., & Musdholifah. (2007). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 8(2), 75-82.
- Kurniadi, R. (2013). Analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan jumlah uang beredar, terhadap nilai harga saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. Skripsi*, 92-93.
- Lestari, M. (2005). Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model. *SNA VII Solo*.
- Nasir, A., & Mirza, A. (2011). Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 19(4).
- Natassyari, M. (2006). Analisis hubungan antara pasar modal dengan nilai tukar, cadangan devisa, dan ekspor bersih. *Institut Pertanian Bogor, Skripsi*, 40-41.
- OJK. (2016). Pasar Modal. *Otoritas Jasa Keuangan; Seri Literasi Keuangan Perguruan Tinggi*.
- Pangemanan, V. (2013). Inflasi, nilai tukar, suku bunga terhadap risiko sistematis pada perusahaan sub-sektor food and beverage di BEI. *Jurnal EMBA 1(3)*, 189-196.
- Setyaningrum, R., & Muljono. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2), 151-161.
- Siamat, D. (2005). *Manajemen lembaga keuangan, kebijakan moneter dan perbankan*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, edisi pertama.
- Silim, L. (2013). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia periode 2002-2011. *Jurnal ilmiah mahasiswa univesitas surabaya*, 2(2), 4-10.
- Sinaga, H. F. (2015). Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia; (master's thesis). *ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga*.
- Sodikin, A. (2007). Pengaruh Faktor Agregat Ekonomi Terhadap Return Saham. *Jurnal Perspektif Ekonomi*, 2(1), 60-89.
- Sukirno, S. (2010). *Makroekonomi. Teori pengantar*. Jakarta: PT Grasindo Persada.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandjung, M. (2011). *Aspek dan prosedur ekspor-impor*. Jakarta: Salemba Empat.

- Tjolleng, A., & Manurung, T. (2013). Analisis Portofolio dalam Investasi Saham Pada Pasar Modal. *Jurnal Matematika dan Aplikasi*, 2(2), 33-40.
- Winardy, A. (2019). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return pada Indeks Saham LQ45. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(1)