

ANALISIS PENGARUH ROE, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT INFLASI DAN TINGKAT KURS TERHADAP RETURN SAHAM

Frihardina Marsintauli

Accounting Department, BINUS Online Learning, Bina Nusantara University
Jakarta, Indonesia 11480
frihardina.marsintauli@binus.ac.id

ABSTRACT

The infrastructure development is one of the supporting factors in the movement of a economic country. For over the past four years, the government has been focus on building transportation infrastructure and utilities as they believe that expanding infrastructure can contribute to economic growth and investment later. There is an increase in companies in the infrastructure, utilities and transportation sectors from 2016 to 2018, there were an increase in 24 public companies. This proves that investment in the infrastructure, utilities and transportation sectors is considered to be very profitable for investors. The purpose in this study is to empirically study the effect of financial performance (Return On Equity), size, inflation rate and exchange rate on stock returns of infrastructures, utilities and communications company listed on the Indonesia Stock Exchange in observations from 2016-2018 using multiple regression method with SPSS. This study is using secondary data from Indonesia Stock Exchange (JSX) Yearly Statistics, official website of Bank Indonesia, website Yahoo Finance on 2016-2018. Population research consists of 75 listed companies and final result with purposive sampling method for this research by using 24 companies. The hypothesis test result showed that ROE have positive influence to stock return and on the other hand there is no significantly influence for size's company, inflation and exchange rate.

Keywords: ROE, Size, Inflation, Exchange Rate, Stock Return

ABSTRAK

Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu faktor penunjang dalam pergerakan perekonomian suatu negara. Selama empat tahun terakhir, perusahaan sedang fokus pada pembangunan infrastruktur transportasi dan juga utilitas karena meyakini bahwa dengan adanya pembangunan infrastruktur yang meluas dapat berkontribusi nantinya pada pertumbuhan ekonomi dan investasi. Terdapat peningkatan pada perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. dalam rentan waktu 2016 sampai dengan 2018, terjadi penambahan perusahaan publik sebesar 24 perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa investasi di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dinilai dapat sangat menguntungkan bagi pihak investor. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan (Return On Equity), ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan komunikasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari 2016 sampai dengan 2018 dengan menggunakan metode multiple regresi dengan SPSS. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia, website resmi Bank Indonesia, website Yahoo Finance dari tahun 2016-2018. Penelitian populasi terdiri dari 75 perusahaan yang terdaftar dan hasil akhir dengan menggunakan kriteria penelitian, sampel penelitian yang digunakan adalah sebanyak 24 perusahaan. Hasil hipotesis menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap return saham sedangkan ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang asing tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci: ROE, Ukuran perusahaan, Inflasi, Nilai Tukar, Return Saham.

PENDAHULUAN

Pembangunan infrastruktur menjadi salah satu penggerak dominan dalam perekonomian suatu negara. Dengan adanya kemajuan komunikasi yang canggih di dunia memaksa setiap negara untuk ikut serta dalam perkembangan komunikasi dunia, seperti penggunaan internet yang sekarang menjadi kebutuhan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari. Dengan adanya usaha berbasis online, memberikan kemudahan bagi konsumen dan peluang usaha bagi para wiraswasta dalam mengembangkan usahanya. Selama empat tahun terakhir, perusahaan sedang fokus pada pembangunan infrastruktur transportasi dan juga utilitas karena meyakini bahwa dengan adanya pembangunan infrastruktur yang meluas dapat berkontribusi nantinya pada pertumbuhan ekonomi dan investasi. Namun masih ditemukan perbedaan kondisi ekonomi ditinjau dari ketersediaan infrastruktur sarana dan prasarana di beberapa kota di Indonesia, misalnya kota Jakarta dengan infrastruktur yang memadai dari sisi pembangunan jalan, transportasi, telekomunikasi dan sebagainya dibandingkan dengan di luar kota Jakarta. Dengan adanya infrastruktur yang memadai seperti pembangunan jalan yang sudah mencapai sebagian besar pelosok Jakarta, diharapkan mampu mempengaruhi pergerakan ekonomi masyarakat karena berpengaruh dalam kelancaran aktivitas aliran bahan produksi barang dan jasa usaha, dan dapat menekan harga barang dan jasa sehingga dapat dijangkau oleh seluruh lapisan masyarakat. Cut Nanda Keusuma et al.(2015) menjelaskan bahwa penyebab dari kurangnya pembangunan infrastruktur dan kondisi yang kurang maksimal mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan bisnis. Kemungkinan besar akan berdampak pada menurunnya ketertarikan para investor dan pelaku bisnis dalam perluasan usaha maupun menciptakan lapangan kerja yang baru. Dengan adanya infrastruktur yang memadai nantinya akan mempengaruhi proses penyediaan bahan baku maupun pengiriman barang/jasa dari satu tempat ke tempat yang lainnya dengan cepat dan mudah.

Pasar modal menjadi suatu wadah untuk mempertemukan para investor yang memiliki modal dengan pihak perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan perusahaan menjadi lebih maju. Pasar modal mempunyai fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Sebagai akibatnya peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada. Dengan adanya fungsi ini perusahaan dapat meningkatkan operasional perusahaan yang juga meningkatkan keuntungan yang diperoleh sehingga akhirnya sistem perekonomian suatu bangsa dapat lebih maju (Jogiyanto, 2013). Pengembangan infrastruktur yang pesat inilah mendorong para wirausaha dan juga para pemegang modal untuk aktif dalam pergerakan bisnis daerah dan negara. Terdapat peningkatan pada perusahaan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. dalam rentan waktu 2016 sampai dengan 2018, terjadi penambahan perusahaan publik sebesar 24 perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa investasi di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dinilai dapat sangat menguntungkan bagi pihak investor. Pihak investor berharap dapat memperoleh tingkat pengembalian saham yang tinggi seiring dengan kinerja perusahaan yang baik.

Pencapaian perusahaan yang menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan adalah dengan melihat kinerja perusahaan tersebut dari sisi maksimalisasi modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan kinerja. Fidhayatin et al. (2012) menjelaskan bahwa sehat tidaknya perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Tidak hanya mengenai laba yang harus diperhatikan, tetapi juga sisi bagaimana perusahaan mampu untuk menunaikan kewajiban dalam membayar utang dengan tepat waktu bagi para investor. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan salah satunya oleh total aktiva. Dari sisi pengajuan pinjaman, perusahaan dengan ukuran besar akan lebih mudah dibandingkan perusahaan kecil dikarenakan tingkat keyakinan bahwa perusahaan dengan total aktiva yang besar maka akan menjamin kepastian tingkat pengembalian saham yang besar dengan pandangan bahwa risiko perusahaan tidak mampu membayar return saham lebih kecil dibandingkan dengan investasi pada perusahaan kecil (Solechan, 2010). Risiko tidak hanya muncul dari sisi internal perusahaan saja, tetapi juga secara makro perekonomian negarapun diyakini mempengaruhi pasar modal termasuk di dalamnya tingkat pengembalian saham para investor. Kondisi pasar tersebut antara lain kondisi ekonomi makro yaitu tingkat inflasi dan kurs valuta asing.

Tingginya tingkat inflasi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan juga meningkatnya harga faktor produksi. Terjadinya inflasi ataupun krisis moneter mengakibatkan adanya lonjakan harga bahan baku yang menjadi bahan pokok industri dan permintaan pasarpun menurun mengakibatkan perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasional dan membayar dividen kepada para investor. Rusliati et al. (2011) menjelaskan bahwa tahun 2008 inflasi berada pada angka 11,06% mengalami kenaikan cukup signifikan dari tahun-tahun sebelumnya dikarenakan terjadinya krisis keuangan global pada tahun 2008 yang juga mempengaruhi kemajuan perekonomian Indonesia dalam bentuk keringnya likuiditas, lonjakan suku bunga, turunnya harga komoditas dan lemahnya pertumbuhan sumber dana. Frihardina et al.(2015) menjelaskan bahwa dampak krisis keuangan

Eropa mempengaruhi harga saham pasar keuangan dalam negeri. Berita dan kondisi eksternal seperti adanya krisis keuangan Eropa menimbulkan kekhawatiran pasar dan investor bereaksi melakukan penarikan portfolionya sehingga investasi mengalami penurunan karena terjadinya penurunan harga saham dan berdampak pada melemahnya nilai tukar dan penurunan pendapatan masyarakat. Kondisi ini menjelaskan bahwa ekonomi makro juga berpengaruh terhadap pasar modal khususnya pada investor yang tercermin dari harga saham yang akhirnya berdampak pada return saham.

Beberapa penelitian yang dilakukan untuk melihat hubungan antara kinerja perusahaan (ROE), ukuran perusahaan dan ekonomi makro terhadap return saham adalah (1) Utomo (2014) yang meneliti analisis Pengaruh Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan dan Krisis Keuangan Terhadap *Return* Saham di Jakarta Islamic Index. Penelitian ini menemukan bahwa CR dan krisis keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham JII, sedangkan ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham JII dan inflasi kurs nilai tukar, SBI, DER, memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham JII. Secara simultan, inflasi, kurs nilai tukar, SBI, CR, ROE, DER, dan krisis keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham JII. (2) Prihantini (2009), yang meneliti Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham pada perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003 – 2006. Penelitian ini menemukan bahwa Inflasi, Nilai tukar, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham sedangkan Return On Asset (ROA) dan Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Berdasarkan hasil penelitian inilah, peneliti akan menggabungkan variabel internal perusahaan dengan variabel ekonomi makro yang merupakan variabel eksternal perusahaan. (3) Suyanto (2007) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 – 2005. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi. Hasil dari penelitian tersebut adalah nilai tukar uang dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham sedangkan inflasi berpengaruh positif terhadap return saham. (4) Setianingrum (2009) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEI). Hasil dari penelitian ini adalah ROA, ROE, Dividen Payout Ratio, EPS, DER, Risiko Sistemik (β) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, variabel Dividend Payout Ratio dan EPS yang berpengaruh terhadap harga saham sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menjawab keterbatasan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini memperhatikan faktor makro perusahaan atau faktor risiko ekonomi di luar kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan oleh peneliti, maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh kinerja perusahaan (*Return on Equity*) terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi?
2. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi?
3. Bagaimanakah pengaruh ekonomi makro (tingkat inflasi dan kurs nilai tukar) terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi?

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif berupa pooling data dengan metode pengamatan saham-saham pada sektor infrastruktur, utilitas dan komunikasi dari tahun 2016 sampai dengan 2018. Penelitian menggunakan metode analisis regresi berganda yang sebelumnya akan diuji asumsi sebagai persyaratan uji analisis regresi dengan menggunakan SPSS.

Metode pengambilan sampel penelitian yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria. Pengambilan sampel dilakukan pada industri infrastruktur, utilitas dan komunikasi yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2018 dengan metode *purposive sampling* menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Komunikasi yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018, (2) perusahaan yang mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2016-2018 dan informasi saham di *yahoo finance* (3) laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah. Dari metode tersebut diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan.

Data ROE dan ukuran perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahunan infrastruktur, utilitas

dan komunikasi dari tahun 2016 sampai dengan 2018 yang dipublikasikan di Jakarta Stock Exchange (JSX). Return Saham diperoleh dari informasi harga saham penutupan bulanan (*closing price*) perusahaan infrastruktur, utilitas dan komunikasi yang dipublikasikan pada situs *yahoo finance*. Data nilai tukar mata uang asing, inflasi diperoleh dari informasi yang dipublikasikan Bank Indonesia melalui situs resmi Bank Indonesia. Data yang digunakan berkaitan dengan faktor ekonomi makro adalah (1) data inflasi tahunan tahun 2016-2018, (2) data kurs mata uang rupiah terhadap US Dollar (Rp/US\$) tahunan tahun 2016-2018

Definisi Operasional Variabel

Return saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Setiap obyek investasi yang diperdagangkan di pasar modal memiliki tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko yang berbeda-beda. *Return* saham didefinisikan sebagai *capital gain (loss)* yaitu selisih antara harga saham saat ini (*closing price* pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price* pada periode t-1).

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio ROE (dalam bentuk persentase). *Return On Equity* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Eguity}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan salah satunya dengan total asset perusahaan. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai asset perusahaan sangat besar sehingga untuk menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya nilai asset sampel penelitian diubah ke dalam bentuk logaritma terlebih dahulu.

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{LN Total Asset}$$

Tingkat Inflasi

Kenaikan harga barang secara umum terhadap nilai mata uang suatu negara yang diwujudkan dengan meningkatnya kebutuhan impor dari luar negeri. Tingkat inflasi yang digunakan adalah inflasi tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia.

Kurs Nilai Tukar

Kurs yang digunakan adalah kurs Rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD). Data yang digunakan adalah kurs yang digunakan adalah perubahan kurs tengah rupiah tahunan terhadap dollar Amerika Serikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia selama periode pengamatan tahun 2016-2018 (3 tahun) yang dihitung dengan menggunakan rumus. Data kurs diambil dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

$$\text{Kurs} = \frac{\text{Kurs}_t - \text{Kurs}_{t-1}}{\text{Kurs}_{t-1}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan latar belakang masalah dan kerangka pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁ : Terdapat pengaruh positif antara kinerja perusahaan (*Return on Equity*) terhadap return saham.

Ha₂ : Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap return saham.

Ha₃ : Terdapat pengaruh negatif antara tingkat inflasi terhadap return saham

Ha₄ : Terdapat pengaruh negatif antara kurs valuta asing terhadap return saham.

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Return Saham

X₁ = Kinerja Perusahaan (ROE)

X₂ = Ukuran Perusahaan (SIZE)

X₃ = Tingkat Inflasi (INFLASI)

X₄ = Kurs Nilai Tukar (KURS)

β_1, \dots, β_4 = Koefisien regresi

α = konstanta

e = error term

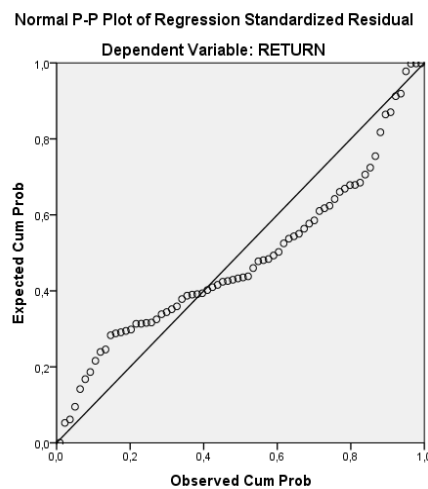
Metode Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	,975	1,025
1 SIZE	,997	1,003
INFLASI	,945	1,058
KURS	,962	1,040

Berdasarkan hasil pengujian multikolonieritas sebagaimana terlihat pada tabel di atas dapat disimpulkan tidak terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi atau tidak terjadi multikolonieritas. Kesimpulan ini diambil karena nilai tolerance pada model untuk ROE, ukuran perusahaan, tingkat inflasi, kurs nilai tukar secara berturut-turut adalah 0,975, 0,997, 0,945, 0,962 yang lebih besar dari 0,1 dan berdasarkan nilai VIF secara berturut-turut adalah 1,025, 1,003, 1,058, 1,040 yang lebih kecil dari 10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,5777368	1,829

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,829 sedangkan dari table DW dengan signifikansi 0.05 dan jumlah data (n) = 72 serta k = 4 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,5029 dan dU sebesar 1,7366 (lihat table DW). Karena nilai DW 1,829 berada pada daerah di atas dL dan dU artinya tidak ada autokorelasi

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang digabungkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	7,912	4	1,978	5,926	,000 ^b
1 Residual	22,363	67	,334		
Total	30,275	71			

Dari pengujian secara keseluruhan (simultan) tersebut diperoleh hasil seperti yang terlihat pada tabel bahwa nilai F sebesar 5,926 dengan nilai sig 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Dengan demikian kinerja perusahaan, ukuran perusahaan, tingkat inflasi, kurs nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham. Koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 26,1% Return saham dipengaruhi oleh ROE, SIZE, INFLASI, KURS, dimana sisanya 73,9% ditentukan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Tabel 4. Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-,145	1,293	
ROE	-,002	,000	-,447
1 SIZE	-,033	,034	-,104
INFLASI	,372	,273	,147
KURS	-1,205	2,247	-,057

Berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0,145 - 0,002ROE - 0,033SIZE + 0,372INFLASI - 1,205KURS$$

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,145	1,293		-,112	,911
ROE	-,002	,000	-,447	-4,203	,000
1 SIZE	-,033	,034	-,104	-,991	,325
INFLASI	,372	,273	,147	1,362	,178
KURS	-1,205	2,247	-,057	-,536	,594

Tabel 5 merupakan hasil uji t yang dapat dijelaskan sebagai berikut : ROE mempunyai nilai sig. 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi ROE sebesar -0,002 sehingga H_{01} gagal ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan teori bahwa ROE merupakan tolak ukur kinerja perusahaan ketika para pemegang modal ingin menginvestasikan dananya. Nilai ROE akan mempengaruhi tingkat permintaan saham perusahaan dan juga harga saham yang diperdagangkan di bursa saham

Meningkatnya ROE menunjukkan adanya peningkatan net income yang lebih besar daripada total modal. Sesuai dengan efisiensi pasar, informasi keuangan perusahaan dapat dengan cepat ditemukan dan diterima oleh para investor serta menjadi pertimbangan dalam melakukan aktivitas investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Fidhayatin dan Dewi (2012) namun tidak sejalan dengan Bachtiar (2012). Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan kurang maksimal dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai nilai sig. 0,325 yaitu lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi -0,033. sehingga H_{02} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sugiarto (2011) yang

menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham namun sejalan dengan hasil penelitian Solechan (2010) bahwa secara parsial variabel size tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal tersebut menjelaskan bahwa para investor tidak mempertimbangkan informasi total asset pada saat melakukan investasi pada perusahaan publik. Adanya informasi yang tidak secara langsung mempengaruhi perilaku investor tetapi adanya pelaku pasar yang canggih akan menganalisa lebih dalam informasi yang diterima supaya mereka dapat mengambil keputusan yang tepat (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2013).

Tingkat inflasi (INFLASI) mempunyai nilai sig. 0,178 yaitu lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi INFLASI sebesar 0,372 sehingga H_{03} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini tidak sejalan dengan Rusliati dan Fathoni (2011) dan sejalan dengan penelitian Utami dan Rahayu (2003). Tingkat inflasi ataupun deflasi tidak mempengaruhi perilaku investor terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Masyarakat mempertimbangkan informasi lainnya seperti informasi kebijakan pemerintah dan tanggapan pemerintah yang positif dalam menanggapi inflasi ataupun deflasi sehingga menimbulkan kepercayaan investor terhadap pasar.

Kurs nilai tukar (KURS) mempunyai nilai sig. 0,594 yaitu lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi KURS sebesar -1,205 sehingga H_{04} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kurs nilai tukar tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Dwijayanthi dan Naomi (2009) dan sejalan dengan hasil penelitian Hernendiastoro (2005) menemukan bahwa kurs tidak berdampak signifikan terhadap perubahan return saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat diambil simpulan yaitu : ROE berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan komunikasi periode 2016-2018, Ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan kurs nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan komunikasi periode 2016-2018.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah kemampuan menjelaskan dari variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen sebesar 26,1% sedangkan sisanya 73,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model regresi sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini, misalnya tingkat suku bunga BI, selain itu, dalam penelitian ini sampel yang digunakan perusahaan sektor industry infrastruktur, utilitas dan komunikasi tahun 2016-2018 dengan nilai saham yang kurang aktif (saham tidur) sehingga kurang sesuai untuk menganalisa perilaku para pelaku investasi.

Implikasi dalam penelitian ini bagi perusahaan diharapkan dapat mempublikasikan informasi keuangan yang benar dan dengan mudah dapat diakses oleh masyarakat luas agar harga saham pada pasar modal benar-benar mencerminkan secara nyata nilai suatu perusahaan dan tidak melonjak sangat tinggi sehingga terjadi efisiensi pasar. Selain itu bagi investor diharapkan untuk memiliki pengetahuan mengenai analisa investasi yang tepat sebelum investor mengambil keputusan investasi baik yang bersifat fundamental perusahaan, Analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, perbandingan periode dari tahun ke tahun dapat membantu para investor mengenal perusahaan sebelum menempatkan sejumlah dana. Bagi pemerintah diharapkan dapat menentukan kebijakan regulasi yang dapat meningkatkan minat masyarakat pada pasar modal dan juga pengawasan dan pengendalian terhadap pelaku pasar modal. Dengan adanya informasi yang baik oleh pemerintah dapat membantu para calon investor untuk cermat memilih investasi saham yang baik sehingga investor tidak terjebak pada tingginya return saham yang diperoleh namun juga memperhatikan risiko saham yang ada. Peran pemerintahpun dibutuhkan untuk meredam informasi-informasi negatif sehingga secara nyata harga saham cerminan dari kualitas kinerja perusahaan tersebut. Selain itu untuk mengurangi dampak inflasi, pemerintahpun dapat mulai mengurangi ketergantungan pada barang yang berasal dari luar negeri misalnya bahan baku impor dengan mengembangkan pengelolaan kekayaan alam Indonesia dan juga pengelolaan gas dan panas bumi sebagai substitusi dari minyak dunia yang mana akan berdampak juga pada kebutuhan akan minyak seperti bahan bakar minyak untuk kendaraan atau industri. Hal ini dinilai mampu untuk mengurangi dampak inflasi yaitu kenaikan harga-harga keseluruhan dan terus menerus sehingga perekonomian menjadi stabil dan banyak investor khususnya investor asing mau menginvestasikan dana dengan negara yang perekonomiannya stabil.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, Muhammad Zuhdi & Tuban Drijah Herawati. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dollar (Usd/Idr), Dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011. Universitas Brawijaya.
- Dwijayanthy, Febrina & Prima Naomi. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Profitabilitas Bank Periode 2003-2007.
- Frihardina & Rossje. 2015. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property). Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol.2 Nomor 1. 25-46
- Hernendiastror, Andre. 2005. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ 45). Universitas Diponegoro. Semarang. Tesis.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. Teori Portfolio dan Analisis Investasi, Yogyakarta: BPFPE.
- Krisis Keuangan Eropa: Dampak Terhadap Perekonomian Indonesia. Laporan Perekonomian Kementerian Perencanaan Pembangunan/Bapenas Triwulan IV tahun 2011.
- Fidhayatin, Septy & Dewi. Nurul Hasanah Uswati. 2012. Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. STIE Perbanas. Jakarta. 203-214.
- Prihantini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006). Universitas Diponegoro. Semarang. Tesis.
- Rusliati, Ellen dan Fathoni. 2011. Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2006-2009. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 13, No.2. 107-118
- Usman, Bahtiar. 2007. Pengaruh Suku Bunga Deposito, PDB, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap IHSG di Indonesia (Penggunaan Model Arch-Garch, Kointegrasi dan ECM). Media Riset Bisnis dan Management Vol 7, No.1. Jakarta. 99-128
- Utomo, Welly. 2007. Analisis Pengaruh Beta dan Varian Return Saham Terhadap Return Saham. Universitas Diponegoro. Semarang. Tesis