

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, KURS, ROA, DER TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021)

Melinda¹, Catur Ragil Sutrisno², Titi Rahayu Prasetyani³

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan

melinda990627@gmail.com¹, caturunikal@gmail.com²

ARTICLE INFO

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: *inflation, interest rates, exchange rates, ROA, DER and stock returns*

Paper type

Artikel Penelitian

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of inflation, interest rates, exchange rates, ROA and DER on stock returns. The population in this study were telecommunications companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2021. The sampling method uses Purposive Sampling technique using the criteria Telecommunication sub-sector companies listed on the IDX during 2018-2021, not new IPO companies in 2018 and thereafter, companies that publish financial reports or financial reports can be downloaded and use rupiah currency in bookkeeping. The analysis used in this research is multiple linear regression analysis.

Based on the research results that (1) Inflation have a negative effect on on stock returns. (2) Interest rates have a significant negative effect on stock returns. (3) Exchange rate have negative effect on on stock returns. (4) ROA has a positive and insignificant effect on stock returns. (5) DER has a negative and insignificant effect on stock returns.

PENDAHULUAN

Kemajuan zaman menjadikan era persaingan dunia usaha semakin kompetitif, kelangsungan hidup serta kesempatan berkembang bagi suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan adanya akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia. Dalam perekonomian modern, salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah dari investor dimana dapat ditemui di pasar modal. Pasar modal memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk bersaing secara sehat untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Junaedi, 2005).

Menurut Trisnawati (2009) pasar modal merupakan suatu pasar yang terdiri atas instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah atas perusahaan swasta dan dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang maupun modal. Menurut Jatiningtyas & Aldilla

(2016) sehubungan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, banyak analisa yang muncul berkaitan dengan efisien informasi. Hal ini menjadikan pasar modal memiliki karakteristik dan daya pikat tertentu. Salah satu karakteristik pasar modal adalah adanya ketidakpastian nilai perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan daya pikat yang dimiliki pasar modal merupakan suatu media untuk pengumpulan dana selain perbankan dan para investor dapat memilih jenis investasi berdasarkan preferensi yang diinginkan. Tujuan utama yang diinginkan oleh para investor adalah saat mereka setuju untuk menginvestasikan dananya dalam pasar modal, mereka mendapatkan *return* dari hasil investasinya yang aman dan terjamin. Rasa aman tersebut diperoleh ketika para investor memperoleh informasi yang terbuka, tepat waktu dan dapat dipercaya sebagai dasar untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Salah satu masalah yang sering dihadapi investor atau pelaku pasar dalam berinvestasi di saham adalah bagaimana memilih saham yang bagus dan prospektif sehingga menghasilkan profit yang maksimal. Artinya, sebagai instrumen investasi, saham yang dipilih seharusnya memiliki masa depan cerah yang terefleksi pada pertumbuhan harga saham di pasar. Jika harga saham tumbuh positif berarti investor memetik keuntungan investasi, tapi jika harga saham tidak tumbuh atau tetap berarti investasi investor sia-sia karena nilai uang yang diinvestasikan tidak berubah. Jika harga saham tumbuh negatif, investor justru akan menderita rugi karena nilai uangnya berkurang.

Investasi dalam aset keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan cara membeli langsung aset keuangan suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain. Sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham perusahaan investasi yang memiliki portofolio aset keuangan dari pihak perusahaan lain (Jatiningtyas & Aldilla, 2016).

Investasi di pasar modal memiliki daya tarik bagi investor, karena investasi di pasar modal menjanjikan dua keuntungan yaitu deviden dan *capital gain*. Deviden diperoleh melalui keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Sedangkan *capital gain* diperoleh dari selisih antara penjualan saham lebih tinggi dari nilai pembelian saham tersebut.

Kemajuan teknologi dan penggunaan layanan telekomunikasi saat ini menunjukkan bahwa pasar telekomunikasi di Indonesia memiliki potensi yang besar untuk dikembangkan. Keuntungan investasi di sektor telekomunikasi telah menarik beberapa investor asing melalui investasi langsung. Sektor Telekomunikasi adalah sektor yang sangat berarti di era digital saat ini terlebih pada masa pandemi Covid-19. Pasalnya, melalui Work From Home (WFH) dan School From Home (SFM), penggunaan data internet tentu meningkat hingga berdampak baik bagi sektor telekomunikasi. Dari situs Lifepal.co.id terbukti, data pertumbuhan PDB yang dirilis oleh BPS menunjukan bahwa pada triwulan II 2020 secara kuartal, sektor telekomunikasi mengalami peningkatan sebesar 3,44%.

Namun peningkatan penjualan tersebut berbanding terbalik dengan pergerakan harga saham perusahaan Telekomunikasi khususnya pada dua emiten sektor Telekomunikasi terbesar yaitu Telekomunikasi Indonesia Tbk dan XL Axiata Tbk yang justru menurun dimasa pandemi ini. Hal menjadi sebuah fenomena dimana ternyata peningkatan penjualan dan keuntungan tidak selalu menyebabkan harga saham mengalami kenaikan.

Direktur *Institute for Development of Economics and Finance* (INDEF), Sri Hartati mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II/2020 lebih lambat. Pertumbuhan di industri sektor riil termasuk makanan dan minuman mengalami penurunan,

sedangkan industri yang berkembang adalah industri telekomunikasi. Menurut Hendri Saparini, industri telekomunikasi saat ini membutuhkan solusi jangka panjang. Solusi ini diperlukan karena sektor industri telekomunikasi masih tumbuh lebih dari 9% (Jatiningtyas & Aldilla, 2016).

Investasi di sektor telekomunikasi berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi agar investasi dan pertumbuhan ekonomi di daerah selalu proporsional. Semakin besar investasi, semakin besar pertumbuhan ekonomi daerah. Sedangkan semakin kecil investasi, maka semakin kecil pula pertumbuhan ekonomi daerah.

Meskipun kondisi subsektor telekomunikasi sangat baik, namun pendapatan dari PT Telkom mengalami fluktuasi pendapatan dari 2017-2021. Pendapatan PT Telkom pada tahun 2017 sebesar 22,1 triliun, pada tahun 2018 PT Telkom mengalami penurunan pendapatan yang sangat signifikan menjadi 18 triliun, pada tahun 2019 PT Telkom mengalami kenaikan pendapatan menjadi 18,7 triliun, pada tahun 2020 PT Telkom kembali mengalami kenaikan sebesar 20,8 triliun dan pada tahun 2021 PT Telkom mengalami kenaikan yang cukup signifikan yaitu naik menjadi 24,8 triliun, kenaikan tersebut juga menjadikan pendapatan tertinggi PT Telkom selama periode penelitian.

Tujuan utama seorang investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* adalah total pengembalian suatu investasi pada suatu periode tertentu. Dalam melakukan investasi, selain memperoleh keuntungan dari *return* saham dalam bentuk dividen dan *capital gain*, investor juga memiliki berbagai risiko seperti, kerugian modal. Untuk menghindari risiko kerugian yang cukup besar, investor harus mampu untuk menganalisis kondisi perusahaan. Proses analisis dapat dilakukan dengan menganalisis kondisi eksternal dan kondisi internal perusahaan. Salah satu kondisi eksternal suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis faktor makro ekonomi seperti mempertimbangkan tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Sedangkan untuk menganalisis kondisi internal perusahaan adalah kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan antara lain rasio profitabilitas dan rasio keputusan pendanaan. Berdasarkan data Bank Indonesia, tingkat inflasi tahun 2017 sebesar 3,61%, tingkat inflasi tahun 2018 sebesar 3,13%, tingkat inflasi tahun 2019 sebesar 2,72%, tingkat inflasi tahun 2020 sebesar 1,68% dan tingkat inflasi tahun 2021 sebesar 1,98%. Inflasi tertinggi pada tahun 2017 sebesar 3,61%. Selain inflasi, tingkat suku bunga juga mengalami fluktuatif dari tahun 2017-2021. Pada tahun 2017 suku bunga sebesar 4,25%. Pada tahun 2016 tingkat suku bunga naik menjadi 6,00%. Pada tahun 2019 tingkat suku bunga turun menjadi 5,00%. Pada tahun 2020 tingkat suku bunga mengalami penurunan kembali menjadi 3,75%. Dan pada tahun 2021 tingkat suku bunga mengalami penurunan kembali menjadi 3,50%.

Sementara itu kondisi nilai tukar rupiah terhadap USD pada tahun 2017 hingga 2021 fluktuatif, pada tahun 2017 nilai tukar rupiah terhadap USD sebesar Rp. 13.548. Pada tahun 2018 nilai tukar rupiah terhadap USD sebesar Rp. 14.481. Pada tahun 2019 nilai tukar rupiah terhadap USD sebesar Rp.13.901. Pada tahun 2020 sebesar Rp. 14.105 dan pada tahun 2021 sebesar Rp. 14.269.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham salah satunya yaitu inflasi. Inflasi merupakan kecondongan dari harga-harga yang terus naik secara umum dan terus menerus. Seorang investor akan menghadapi risiko yang lebih besar jika tetap berinvestasi dalam bentuk saham maka akan mengakibatkan permintaan saham akan menurut Mariani *et al.*, (2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurindahsari *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham, berbeda dengan penelitian

yang dilakukan oleh Geriadi, M. A. D., & Wiksuana (2017) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Faktor lain selain inflasi yaitu suku bunga. Suku bunga adalah harga masa kini dan masa depan. Untuk mendanai kegiatan usahanya, perusahaan akan membutuhkan modal yang lebih tinggi karena beban bunga tinggi. Hal tersebut akan menyebabkan perusahaan menjual saham untuk menambah modal, perusahaan akan menawarkan banyak saham untuk menambah modalnya, hal itu menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Sudjarni (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan Wulandari *et al.*, (2019) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Faktor lain yang dapat digunakan untuk menganalisis *return* saham yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return on Asstes* (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) memperoleh hasil bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jaya, (2017) ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Selain rasio profitabilitas, faktor internal yang digunakan untuk menganalisis *return* saham yaitu rasio *solvabilitas*. Rasio *solvabilitas* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Untuk mengukur rasio keputusan pendanaan adalah dengan *Debt Equity Ratio* (DER) (Kasmir, 2013). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nidianti, (2013) *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto, (2011) *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Return on Asset (ROA), dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Return saham (Studi Kasus Pada Subsektor Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)”.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Signaling Theory (Teori Sinyal) ini dikemukakan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat. Dalam *signalling theory* perusahaan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan untuk calon investor. Calon investor dapat mengetahui laporan keuangan suatu perusahaan dan dapat mengambil keputusan untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan tersebut atau tidak.

Teori *signal* juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. *Signal* tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Signal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Return saham adalah tingkat pengembalian saham dari investasi yang dilakukan oleh seorang investor (Hartono, 2010). *Return* saham dihitung dengan menggunakan rumus :

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

R = *Return* Saham

P_t = Harga saham saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga (barang atau jasa) yang secara umum mengalami kenaikan. Inflasi dihitung dengan menggunakan rumus : Sudjarni (2016)

$$IR_2 = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Keterangan :

IR_2 = *Inflation rate* atau tingkat inflasi tahun x

IHK_t = Indeks harga konsumen tahun x

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen tahun sebelumnya

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan. Tingkat suku bunga dihitung dengan menggunakan *BI rate* dengan menghitung rata-rata *BI rate* tahunan dari Bank Indonesia, yang bisa diperoleh dari web site resmi Bank Indonesia www.bi.co.id kemudian pilih "BI Rate". yang dinyatakan dalam persentase (Sudjarni, 2016).

Nilai tukar (*kurs*) adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang lain. Nilai tukar dihitung dengan menggunakan rumus : (Jatiningtyas & Aldilla, 2016)

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

Menurut Jaya (2017) mendefinisikan *Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai kekayaan tersebut. ROA dihitung dengan menggunakan rumus :

$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$
--

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. DER dihitung dengan menggunakan rumus : (Firdaus & Ramadhan, 2021)

$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Modal}}$
--

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi merupakan perubahan harga secara agregat. Apabila tingkat inflasi semakin tinggi maka tingkat harga IHSG semakin menurun. Hal ini dikarenakan tingginya tingkat inflasi, maka keuntungan perusahaan semakin berkurang sehingga para investor tidak mau untuk berinvestasi di pasar modal dan tingkat IHSG semakin berkurang atau menurun (Purnamasari, 2017).

Menurut teori sinyal, inflasi dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini dikarenakan inflasi dianggap sebagai sinyal negatif terhadap kinerja ekonomi dan bisnis perusahaan, sehingga dapat menurunkan harga saham (Suarka & Wiagustini, 2019). Dalam kondisi inflasi, biaya produksi perusahaan meningkat, sehingga perusahaan harus menaikkan harga jual produknya agar masih dapat meraup keuntungan. Namun, kenaikan harga dapat mengurangi daya beli konsumen, sehingga penjualan dapat menurun dan mengakibatkan penurunan laba perusahaan. Selain itu, inflasi juga dapat mempengaruhi nilai tukar mata uang, yang dapat berdampak pada perusahaan yang melakukan ekspor-impor. Akibat penurunan laba perusahaan dan ketidakpastian karena inflasi, investor dapat kehilangan kepercayaan pada perusahaan dan menjual sahamnya, yang menyebabkan penurunan harga saham. Sebaliknya, pada kondisi ketika inflasi rendah atau stabil, investor cenderung lebih percaya pada kinerja perusahaan dan nilai sahamnya dapat bertahan atau bahkan meningkat (Suarka & Wiagustini, 2019).. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertahankan kinerja yang baik dan membuat strategi yang tepat dalam menghadapi inflasi, agar dapat memberikan sinyal positif pada investor dan mempertahankan nilai sahamnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suharyanto & Zaki (2021), Geriadi, M. A. D., & Wiksuana (2017) dan Suriyani & Sudiarta, 2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat ditarik hipotesis :

H_1 : inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga dikatakan mampu memberikan dampak langsung terhadap kondisi perekonomian. Meningkatnya tingkat suku bunga akan mengakibatkan beban biaya perusahaan seperti biaya produksi akan meningkat pula, sehingga harga-harga produk yang ditawarkan perusahaan meningkat. Tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (ditentukan dalam pasar uang).

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal perusahaan meningkat yang mengakibatkan laba perusahaan menjadi menurun. Laba perusahaan menurun mengakibatkan *return* saham yang diberikan oleh perusahaan juga akan menurun dikarenakan harga saham di pasar modal akan menurun.

Teori sinyal menyatakan bahwa perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kinerja saham suatu perusahaan. Penurunan suku bunga dapat meningkatkan permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan karena biaya pinjaman menjadi lebih rendah dan dana yang tersedia menjadi lebih murah. Hal ini dapat meningkatkan permintaan terhadap saham dan mendorong harga saham naik. Di sisi lain, kenaikan suku bunga dapat menurunkan permintaan investor karena biaya pinjaman menjadi lebih tinggi dan dana yang tersedia menjadi lebih mahal. Hal ini dapat menurunkan harga saham karena permintaan turun. Dalam hal ini, pengaruh suku bunga terhadap *return* saham adalah berbanding terbalik.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suharyanto & Zaki (2021), Jaya, (2017), Nurindahsari *et al.* (2019), Wulandari *et al.* (2019) dan Nidianti (2013) menunjukkan bahwa suku

bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat ditarik hipotesis :

H₂ : suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham

Nilai tukar (*kurs*) adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang lain. Melemahnya mata uang rupiah terhadap mata uang asing (*dollar*) akan membuat pengaruh negatif terhadap pasar modal. Hal ini dikarenakan apabila rupiah melemah akan meningkatkan biaya bahan baku dan peralatan yang perolehannya diimport dari luar negeri sehingga akan meningkatkan biaya produksi.

Berdasarkan teori sinyal, apabila *kurs* naik maka mengakibatkan rupiah melemah yang akan menjadi sinyal buruk untuk investor. Hal ini dikarenakan apabila banyak bahan baku atau peralatan yang diimport dari luar negeri akan mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, apabila biaya produksi naik maka profit perusahaan akan menurun yang berakibat pada turunnya *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suharyanto & Zaki (2021), Nurindahsari *et al.* (2019), Wulandari *et al.* (2019), Nidianti, (2013), dan Suriyani & Sudiarta (2018) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat ditarik hipotesis :

H₃ : nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh Return On Assets terhadap Return Saham

Menurut Jaya (2017) mendefinisikan *Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai kekayaan tersebut. ROA yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam mengelola aktivitya untuk menghasilkan laba perusahaan yang berakibat pada *retun* saham yang meningkat pula.

Berdasarkan teori sinyal, ROA yang tinggi akan menjadi sinyal yang baik untuk investor. Perusahaan dengan nilai *return on asset* yang tinggi artinya memiliki profitabilitas yang tinggi pula sehingga dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jaya (2017) dan Geriadi & Wiksuana (2017) menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat ditarik hipotesis:

H₄ : ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt To Equity Ratio*) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Niali DER yang tinggi akan menunjukkan bahwa hutang perusahaan tinggi dan mengakibatkan risiko yang ditanggung oleh investor juga semakin tinggi. Pada akhirnya investor akan lebih menghindari perusahaan yang mempunyai nilai DER tinggi.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki nilai DER yang rendah memberikan sinyal baik kepada investor. Nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil dan baik. DER yang rendah juga memudahkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah dan melanjutkan pertumbuhannya. Hal ini juga dapat meningkatkan potensi keuntungan dan *return* saham yang diberikan untuk investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Firdaus & Ramadhan, (2021) dan Nidianti, (2013) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat ditarik hipotesis :

H₅ : DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	116.487	36.223		3.216	.002
	Inf	-8.454	2.944	-1.994	-2.872	.006
	SB	-.590	.174	-.981	-3.384	.001
	KT	-.008	.002	-2.586	-3.199	.002
	ROA	.047	.083	.077	.563	.576
	DER	-.026	.038	-.091	-.679	.500

a. Dependent Variable: RS

Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t pada tabel 4.14 didapatkan bahwa variabel inflasi sebesar $0,006 < 0,05$ dan nilai uji t negatif sebesar 2,872 sehingga variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Maka H₁ diterima. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, hal ini karena berdasarkan teori sinyal informasi yang relevan dan dapat dipercaya akan memengaruhi keputusan investor dan membentuk harga saham yang adil. Dalam hal inflasi, inflasi dapat memberikan sinyal negatif terhadap prospek pertumbuhan ekonomi dan stabilitas keuangan, yang kemudian dapat mempengaruhi harga saham. Dalam situasi inflasi, biaya produksi meningkat dan harga barang dan jasa naik, sehingga kenaikan harga tersebut dapat mempengaruhi penjualan dan laba perusahaan. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menimbulkan persepsi bahwa pertumbuhan ekonomi akan menurun dan stabilitas keuangan menjadi tidak terjamin, sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk menarik investasi dari pasar saham dan beralih ke aset real. Akibatnya, permintaan akan saham menjadi turun, yang kemudian mempengaruhi harga saham. Selain itu, berkaitan dengan hal tersebut pengaruh inflasi yang negatif terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi dapat disebabkan karena tingkat inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi biaya operasional dan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan telekomunikasi, seperti biaya listrik, transportasi, bahan baku, dan biaya produksi lainnya. Hal ini dapat membuat biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi lebih tinggi, sehingga dapat menekan keuntungan perusahaan dan mempengaruhi harga saham di pasar saham, hal lainnya yaitu inflasi juga dapat mempengaruhi daya beli konsumen dan tingkat persaingan di pasar. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli konsumen dan menyebabkan permintaan pasar menurun. Hal ini dapat mempengaruhi pendapatan dan keuntungan perusahaan, yang akan berdampak langsung pada nilai saham perusahaan.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t pada tabel 4.14 didapatkan bahwa variabel suku bunga sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai uji t negatif sebesar 3,384 sehingga variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Maka H₂ diterima. Suku bunga yang tinggi dapat memberikan alternatif investasi yang lebih menarik bagi investor, sehingga beberapa investor akan mengalihkan investasi mereka dari pasar saham ke pasar

obligasi atau instrumen investasi lainnya yang memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Hal ini dapat mengurangi permintaan terhadap saham, sehingga harga saham akan menurun dan mengurangi *return* saham. Selain itu, suku bunga yang tinggi juga dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa ada risiko inflasi yang lebih besar di masa depan. Hal ini dapat memicu investor untuk mencari alternatif investasi yang lebih aman, seperti obligasi, yang dapat memberikan pengembalian yang lebih stabil. Teori sinyal dalam ilmu ekonomi menyatakan bahwa suku bunga yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan finansial atau proyek investasi yang akan datang memiliki risiko yang lebih tinggi. Hal ini dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan pada perusahaan tersebut dan akhirnya mempengaruhi harga saham. Selain itu, berkaitan dengan hal tersebut pengaruh suku bunga yang negatif terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi dapat disebabkan karena suku bunga dapat mempengaruhi pasar keuangan, termasuk pasar saham pada perusahaan telekomunikasi. Ketika BI rate naik, biaya pinjaman menjadi lebih tinggi, sehingga dapat mempengaruhi biaya operasional dan investasi perusahaan telekomunikasi. Suku bunga yang tinggi cenderung menurunkan minat investor untuk melakukan investasi di sektor saham telekomunikasi. Hal ini disebabkan, semakin tinggi suku bunga BI, semakin tinggi pula imbal hasil investasi yang dapat didapat untuk instrumen investasi lainnya, seperti deposito, reksadana, atau obligasi. Oleh karena itu, investor akan lebih memilih untuk melakukan investasi di instrumen keuangan yang lebih aman dan memiliki level *return* yang lebih tinggi daripada berinvestasi di saham, sehingga dapat menekan harga saham perusahaan telekomunikasi. Hal lainnya yaitu tingginya suku bunga BI juga dapat menurunkan pasar saham berdampak pada permintaan dan penawaran karena jika suku bunga meningkat, masyarakat menjadi lebih tertarik menaruh uang pada bank atau produk investasi dengan suku bunga yang tinggi, dan mengurangi pendapatan konsumsi masyarakat.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t pada tabel 4.14 didapatkan bahwa variabel nilai tukar (kurs) sebesar $0,002 < 0,05$ dan nilai uji t negatif sebesar 3,199 sehingga variabel nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Maka H_3 diterima. Nilai tukar memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham, hal ini karena berdasarkan teori sinyal, informasi yang relevan dan dapat dipercaya akan memengaruhi keputusan investor dan membentuk harga saham yang adil. Dalam hal nilai tukar, nilai tukar dapat memberikan sinyal mengenai kinerja ekonomi suatu negara dan stabilitas keuangan yang kemudian dapat mempengaruhi harga saham di pasar saham. Saat nilai tukar suatu mata uang melemah, hal ini dapat menunjukkan adanya penyusutan ekonomi, krisis keuangan, atau ketidakstabilan politik di negara tersebut, sehingga dapat menurunkan nilai pasar dari saham yang dimiliki investor atau dapat memengaruhi keputusan investor untuk menarik investasi dari pasar saham. Selain itu, nilai tukar yang lemah juga dapat mempengaruhi daya saing dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi di negara tersebut sehingga dapat memengaruhi daya tarik perusahaan di pasar saham. Selain itu, berkaitan dengan hal tersebut pengaruh nilai tukar yang negatif terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi dapat disebabkan karena nilai tukar dapat mempengaruhi kinerja perusahaan telekomunikasi, terutama perusahaan yang memiliki operasi atau pasar internasional. Perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi biaya produksi yang dihitung dalam mata uang asing, tarif impor, dan ekspor ke negara lain dan juga dapat mempengaruhi harga produk dan jasa yang ditawarkan perusahaan telekomunikasi. Jika nilai tukar mata uang lokal melemah terhadap mata uang asing, maka biaya produksi yang dihitung dalam mata uang asing relatif

lebih mahal dan produk atau jasa yang dijual juga menjadi lebih mahal untuk dikonsumsi di negara lain. Hal ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan telekomunikasi, khususnya dalam hal biaya operasional, margin laba bersih, dan harga saham di pasar.

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t pada tabel 4.14 didapatkan bahwa variabel ROA sebesar $0,576 > 0,05$ dan nilai uji t positif sebesar 0,563 sehingga variabel ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Maka H_4 ditolak. ROA (*Return on Assets*) adalah rasio yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Sedangkan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham perusahaan. Meskipun ROA merupakan indikator kinerja yang penting bagi perusahaan, namun hal ini tidak selalu berdampak pada *return* saham perusahaan. Penjelasan yang terkait dengan teori sinyal adalah bahwa investor cenderung melihat faktor-faktor yang lebih kompleks dan mendalam dalam memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan. ROA hanyalah salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor. Selain itu, investor juga akan memperhitungkan faktor lain seperti reputasi perusahaan, kinerja manajemen, kebijakan dividen, arus kas, dan lain-lain. Pada dasarnya, ROA hanyalah indikator singkat tentang kinerja perusahaan, dan tidak memberikan informasi yang lengkap tentang prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Sebagai contoh, perusahaan teknologi dapat memiliki ROA yang rendah karena mereka banyak menginvestasikan aset dalam riset dan pengembangan, namun mereka dapat memberikan *return* saham yang tinggi karena produk baru mereka sukses di pasaran. Berdasarkan Teori sinyal investor cenderung memperhitungkan aspek-aspek yang kompleks dalam memilih saham. ROA hanya menjadi salah satu faktor yang relevan, namun ada banyak faktor lain yang harus dipertimbangkan, dan masing-masing perusahaan memiliki keunikannya sendiri. Oleh karena itu, ROA tidak selalu berdampak langsung pada *return* saham perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t pada tabel 4.14 didapatkan bahwa variabel DER sebesar $0,500 > 0,05$ dan nilai uji t negatif sebesar 0,679 sehingga variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Maka H_5 ditolak. DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa besar jumlah utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan jumlah ekuitasnya. Menurut teori sinyal, DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena perusahaan yang memiliki DER yang tinggi tidak selalu menandakan perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih besar. Perusahaan dengan DER yang tinggi bisa jadi memiliki risiko yang lebih besar jika perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan untuk membayar cicilan utangnya, sehingga dapat merugikan pemegang saham. Selain itu, berkaitan dengan hal tersebut pengaruh tidak signifikan DER terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi dapat disebabkan karena dalam memberikan penilaian kinerja pasar saham sebuah perusahaan telekomunikasi, perlu melihat pada banyak faktor seperti struktur bisnis, kemampuan manajemen, performa keuangan, lingkungan industri, dan tata kelola perusahaan, oleh karena itu, DER dapat tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada kinerja pasar saham perusahaan telekomunikasi, untuk lebih detailnya begini DER hanyalah salah satu dari banyak rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Ada rasio keuangan lainnya seperti rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas yang mungkin lebih penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan sebuah perusahaan. Misalnya, rasio profitabilitas yang lebih rendah dapat menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba,

yang mungkin memiliki pengaruh lebih besar terhadap harga saham daripada DER. Kemudian untuk industri telekomunikasi merupakan industri yang sangat dinamis. Perubahan dalam teknologi, persaingan pasar, dan regulasi dapat mempengaruhi performa keuangan sebuah perusahaan. Oleh karena itu, ada faktor non-keuangan lainnya yang mungkin berkontribusi lebih besar terhadap kinerja pasar saham perusahaan daripada DER. Serta adanya perbedaan dalam struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan antar perusahaan telekomunikasi. Beberapa perusahaan mungkin memiliki manajemen yang solid yang mampu efektif menggunakan hutang untuk membiayai ekspansi bisnis yang menguntungkan, sementara perusahaan lain mungkin memiliki manajemen yang kurang mampu dalam hal tersebut. Oleh karena itu, pada tingkat perusahaan, DER mungkin tidak selalu menjadi indikator yang relevan dalam menjelaskan kinerja pasar saham.

KESIMPULAN

1. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diketahui dari nilai uji t variabel inflasi sebesar 2,872 dan signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$, sehingga H_1 diterima
2. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diketahui dari nilai uji t variabel Suku bunga sebesar -3,384 dan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, sehingga H_2 diterima
3. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diketahui dari nilai uji t variabel kurs sebesar -3,199 dan signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$, sehingga H_3 diterima
4. ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diketahui dari nilai uji t variabel ROA sebesar 0,563 dan signifikansi sebesar $0,576 > 0,05$, sehingga H_4 ditolak
5. DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diketahui dari nilai uji t variabel DER sebesar 0,679 dan signifikansi sebesar $0,500 > 0,05$, sehingga H_5 ditolak.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

Hartono. (2010). *Teori Portofolio dan analisis investasi*. BPFE UGM.

Kasmir. (2011). *bank dan lembaga keuangan lainnya*. PT. Raja Grafindo Persada.

JURNAL

A, M. S. W., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3392–3420.

Firdaus, & Ramadhan. (2021). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan nilai perusahaan terhadap return saham (studi pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2016-2018). *Jurnal AKRAB JUARA*, 6(3), 199–217.

Geriadi, M. A. D., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 9, 3435.

Jatiningtyas, N., & Aldilla, I. (2016). *The Effect Inflation, Interest Rate, Exchane Rate, Return on Assets (ROA), and Debt Ratio (DER) on Stock Return: Proceeding of ISCLO International Seminar and Conference on Learning Organization*.

Jaya. (2017a). Pengaruh Loan To Deposit Ratio, Return On Assets, Capital Adequacy Ratio, Exchange Rate dan Interest Rate Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, XIX(3), 340–

356.

- Jaya, K. A. (2017b). PENGARUH LOAN TO DEPOSITE RATIO, RETURN ON ASSETS, CAPITAL ADEQUACY RATIO, EXCHANGE RATE DAN INTEREST RATE TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 340. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.84>
- Junaedi, D. (2005). Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Dan Return Saham : *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 1–28.
- Mariani, N. L. L., Yudiaatmaja, F., & Yulianthini, N. N. (2016). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurusan Manajemen*, 04. <https://doi.org/10.1097/BRS.0000000000000512>
- Nidianti. (2013a). Pengaruh faktor Internal dan Eksternal perusahaan terhadap return saham Food and beverages di bursa efek indonesia. *E- Jurnal Universitas Udayana*, 5(1), 130–146.
- Nidianti, P. I. (2013b). PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM FOOD AND BEVERAGES DI BURSA EFEK INDONESIA. 17.
- Nurindahsari, D. A., Chumaidiyah, E., & Suryana, N. (2019). Analisis Pengaruh Eps, Roe, Der, Kurs Dan Inflasi Terhadap Return Saham Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2017. *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(7), 743–754.
- Purnamasari, L. (2017). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dolar, Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) Dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Dan Kebijakan Publik*, 7(2).
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Intensive Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Suarka, S. W., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3930–3958.
- Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3392–3420.
- Sugiarto. (2011). Analisis pengaruh beta, size perusahaan, DER dan PBV ratio terhadap return saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(1), 8–14.
- Suharyanto, & Zaki, A. (2021). The Effect Of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Return in Food & Beverages Companies. *Journal of Applied Management (JAM)*, 19(3).
- Suriyani, & Sudiarta, N. d. (2018). Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3172–3200.
- Trisnawati, I. T. A. (2009). Pengaruh economic value added, arus kas operasi, residual income, earnings, operating leverage dan market value added terhadap return saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 65–78.
- Wulandari, N. M. L., Sukadana, I. W., & W., I. W. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive And Component Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 41–47.