

Analisis Profitabilitas dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

Muhammad Taufik Hidayat¹, Tri Siswantini², dan Sri Muratik³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
Jl. R.S. Fatmawati No. 1 Pondok Labu – Jakarta Selatan 12450
Email : mutauhid30@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan nilai tukar terhadap return saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Pemilihan sampel dari 54 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 menghasilkan 18 perusahaan yang dapat diterima. Analisis data dilakukan menggunakan Microsoft Excel 2013 dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan program E-Views 9 dan tingkat signifikan 5%. Hasil dari pengujian diperoleh (1) Profitabilitas yang dinyatakan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham. (2) Nilai Tukar yang dinyatakan dengan perubahan kurs referensi JISDOR berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: Profitabilitas; Nilai Tukar; Return Saham

Abstract

This research was conducted to examine the effect of profitability and exchange rates on stock returns. The study was conducted on consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange as a sample. The sampling technique uses purposive sampling method. Selection of samples from 54 consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 resulted in 18 companies that were accepted. Data analysis was performed using Microsoft Excel 2013 and hypothesis testing in this study used Panel Data Regression Analysis with the E-Views 9 program and a significant level of 5%. The results of testing are obtained (1) Profitability expressed by ROE has a significant effect on stock returns. (2) Exchange rates expressed by changes in the JISDOR reference exchange rate have a significant effect on stock returns.

Keywords: Profitability; Exchange Rate; Stock Return

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Seiring berkembangnya dunia bisnis di Indonesia, persaingan dunia usaha pun juga ikut berkembang yang ditandai dengan banyaknya perusahaan yang berdiri saat ini. Perusahaan-perusahaan yang berdiri tersebut memiliki jenis yang berbeda namun, pada dasarnya memiliki tujuan yang sama yaitu, memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dan mendapatkan laba yang optimal. Banyaknya perusahaan yang berdiri menyebabkan tingkat persaingan meningkat dan menuntut perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dalam rangka ekspansi bisnisnya ataupun untuk melakukan investasi jangka panjang dan pasar modal merupakan sarana yang paling efektif untuk mendapatkan dana tambahan tersebut.

Pasar modal di Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peran penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal. Pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang dapat menghasilkan imbal hasil (*return*) yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang tersedia di Indonesia. Saat ini BEI sedang berkembang secara cepat yang dapat dilihat dari banyaknya sektor perusahaan yang telah terdaftar dan juga dari perubahan harga saham yang diperdagangkan. Salah satu sektor yang berada di pasar modal adalah sektor industri barang konsumsi.

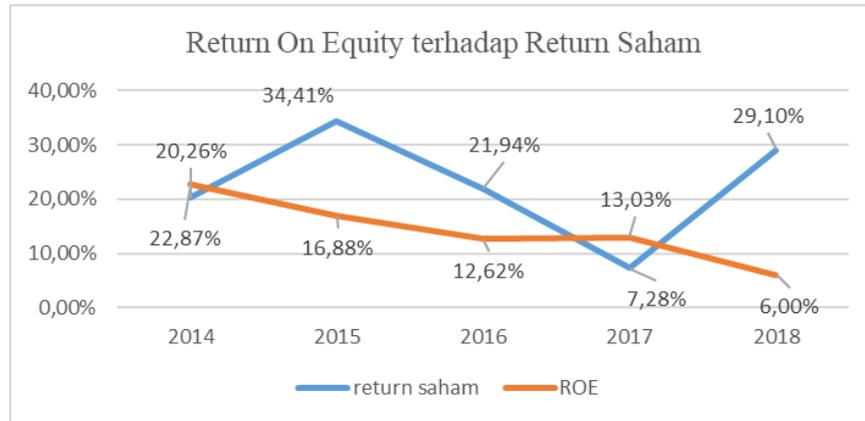
Dalam investasi saham terdapat berbagai macam risiko yang dapat mempengaruhi *return* yang akan didapatkan oleh masing-masing investor. Hal tersebut dikarenakan pergerakan harga saham yang dapat naik turun dengan cepat. Oleh sebab itu, investor perlu menggunakan berbagai macam informasi untuk mengatasi risiko tersebut. Informasi-informasi yang dapat digunakan oleh para investor untuk mengatasi risiko diantaranya adalah informasi yang berasal dari internal perusahaan yang berupa laporan keuangan maupun kondisi ekonomi dan politik yang berasal dari eksternal perusahaan.

Informasi yang berasal dari internal perusahaan salah satunya adalah dengan melihat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dapat diukur melalui berbagai cara, tergantung pada laba terhadap aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu sama lain. Profitabilitas ini dapat diwakili salah satunya dengan *Return On Equity* (ROE). ROE ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam menggunakan modalnya. Apabila sebuah perusahaan memiliki ROE yang tinggi dapat diasumsikan kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya untuk mendapatkan laba juga tinggi.

Selain dari faktor internal perusahaan, pergerakan harga saham bisa juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan. Faktor eksternal ini adalah faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan namun keberadaannya mampu berpengaruh bagi pergerakan harga saham dan mampu mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Salah satu faktor eksternal perusahaan yang dicermati peneliti adalah nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika.

Berikut adalah grafik Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* terhadap *return* saham perusahaan barang konsumsi periode 2014-2018.

Gambar 1. Grafik Return On Equity terhadap Return Saham

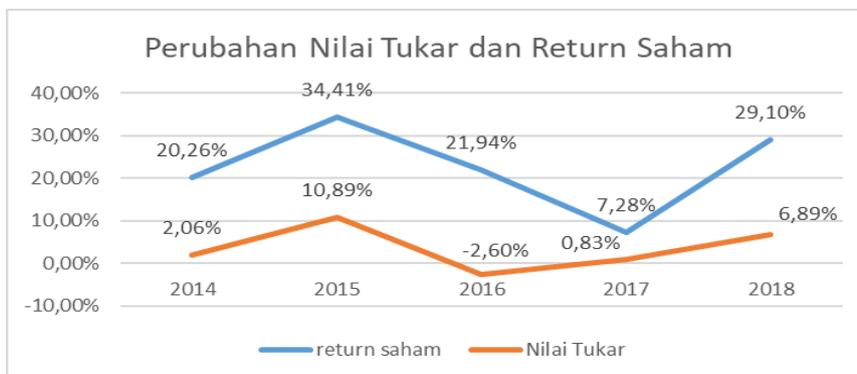


Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan gambar 1. diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham dan ROE pada perusahaan barang konsumsi tahun 2014-2018 mengalami fluktuatif. Pada tahun 2015 *retun* saham sebesar 34,41% dan pada tahun 2018 *retun* saham sebesar 29,10%. *Return* saham tersebut mengalami peningkatan sebesar 14,15% dan 21,83% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, namun peningkatan *return* tersebut tidak diikuti dengan kenaikan rata-rata ROE yang justru mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Begitupun pada tahun 2017, *return* saham mengalami penurunan paling besarnya, yaitu hanya sebesar 7,28% akan tetapi rata-rata ROE mengalami kenaikan. Fenomena ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa ROE akan mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi harga saham dari perusahaan yang bersangkutan dan akan berakibat pada *return* sahamnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wong Pik Har & Abdul Ghafar (2015), Andansari dkk. (2016) dan Apriliani & Hartini (2016) menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016) dan samalam dkk. (2018) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berikut adalah grafik perbandingan dari perubahan nilai tukar Rupiah dan *return* saham perusahaan barang konsumsi periode 2014-2018.

Gambar 2. Grafik Perubahan Nilai Tukar dan Return Saham



Sumber : www.bi.go.id (data diolah)

Berdasarkan gambar 2. di atas dapat dilihat bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika pada tahun 2014-2018 fluktuatif. Dimulai pada tahun 2015 dimana nilai tukar Rupiah melemah sebesar 10.89% namun pada tahun yang sama, rata-rata *return* saham dari perusahaan barang konsumsi mengalami peningkatan sebesar 34.41%. Fenomena tersebut juga terjadi pada tahun 2018. Sebaliknya pada tahun 2016, nilai tukar Rupiah menguat namun rata-rata *return* saham dari perusahaan barang konsumsi mengalami penurunan. Fenomena ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa kurs yang tidak stabil akan membuat beban lebih terhadap perusahaan jika perusahaan tersebut berorientasi pada impor untuk bahan bakunya dan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor, sehingga jika kondisi nilai tukar Rupiah diperkirakan buruk, maka kemungkinan besar refleksi pada indeks harga saham akan menurun sehingga mempengaruhi *return* yang akan terjadi. Menurut penelitian Suyati (2015), Karim (2015) dan Buana & Haryanto (2016) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian Naseem dkk. (2019) dan Al-Abdallah & Al-jarayesh (2017) menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diketahui permasalahan dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham? (2) Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap *return* saham?

Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah : (1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan barang konsumsi. (2) Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham pada perusahaan barang konsumsi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal dan *Return* Saham

Menurut Ross (1977) menyatakan bahwa *Signalling Theory* atau teori sinyal adalah pihak manajemen perusahaan mempunyai informasi lebih baik mengenai kinerja perusahaannya sehingga manajemen akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada pihak eksternal. Teori sinyal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan. Pemberian Informasi tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor.

Menurut Hariyanto dan Lestari (2015) mengatakan bahwa respon dari setiap investor berbeda dalam hal menanggapi informasi dari perusahaan. Respon tersebut dapat berupa respon positif maupun negatif, dimana dari respon tersebut akan mampu mempengaruhi fluktuasi harga pasar saham dan berdampak pada *return* sahamnya. Suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan atau penurunan harga saham.

Jika informasi tersebut memberikan dampak positif, maka dapat disebut sebagai sinyal yang positif bagi investor, bahwa perusahaan tengah mengalami performa yang baik yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan *return* saham tersebut, begitupun sebaliknya.

Berdasarkan penjelasan teori diatas, teori sinyal adalah segala informasi yang berikan perusahaan kepada investor yang berupa informasi yang mampu mempengaruhi keputusan investasi dari investor tersebut. Dimana, investor akan cenderung menanamkan investasi terhadap perusahaan yang memiliki sinyal positif dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sinyal negatif dan semua itu mampu mempengaruhi terhadap pergerakan harga saham di pasar modal.

Dalam melakukan investasi saham, pastinya investor mengharapkan *return* yang akan didapatkan pada waktu yang akan datang. Menurut Fahmi (2015, hlm. 208) Imbal hasil (*return*) adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang telah dilakukan. Terdapat hubungan yang kuat antara *risk* dan *return*, yaitu jika semakin tinggi resiko maka keuntungan yang akan didapat juga akan semakin tinggi, sebaliknya jika resiko rendah maka keuntungan yang akan didapat juga semakin rendah.

Menurut Mahmudah (2016), sumber sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen, yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*. Dimana, *capital gain (loss)* adalah *return* yang didapatkan oleh investor berdasarkan kenaikan (penurunan) harga suatu saham tersebut. Sedangkan *yield* adalah *return* yang didapatkan oleh investor berdasarkan besarnya dividen yang diperoleh secara periodik dalam investasi saham.

Menurut Jogiyanto (2017, hlm. 285), rumus yang digunakan untuk mencari besarnya *return* atas investasi saham adalah :

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_t}{P_{it-1}} \quad (1)$$

Keterangan :

R_i = keuntungan atas investasi

P_t = harga saham akhir periode

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

D_t = Dividen yang diterima pada periode t

Profitabilitas dan Return Saham

Rasio keuangan merupakan suatu pengukuran untuk menilai kinerja perusahaan dalam suatu periode. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif. Salah satu rasio keuangan yang dapat mengukur kinerja dari suatu perusahaan adalah rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2018, hlm. 114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga merepresentasikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang dicerminkan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity*. *Return On Equity* adalah ukuran

kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Hery (2016, hlm. 195) ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (2)$$

Perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan pada ROE, menunjukkan prospek perusahaan tersebut semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Hal ini akan direspon sebagai sinyal yang positif oleh investor sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Tingginya permintaan atas saham suatu perusahaan saat penawaran tetap maka akan meningkatkan harga jual saham perusahaan. Harga saham yang tinggi tentunya akan meningkatkan *return* yang akan diterima oleh investor (Devi & Artini, 2019). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wong Pik Har & Ghafar (2015), Andansari dkk. (2016), dan Apriliani & Hartini (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham.

Nilai Tukar dan *Return* Saham

Seorang investor dalam melakukan jual beli saham di suatu negara harus mempertimbangkan situasi moneter dan pergerakan variabel makro ekonomi. Makro ekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan. Akan tetapi, untuk harga saham akan terpengaruhi dengan seketika oleh makro ekonomi karena investor akan bereaksi lebih cepat. Ketika perubahan makro ekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual, atau menahan saham yang bersangkutan (Astuti dkk. 2016). Nilai tukar adalah salah satu variabel makro ekonomi yang harus dipertimbangkan oleh investor maupun perusahaan, karena pergerakan nilai tukar yang tidak stabil mampu mempengaruhi tingkat kepercayaan investor.

Menurut Julia & Diyani (2015) kurs atau nilai tukar uang didefinisikan sebagai harga mata uang asing yang diukur ke unit mata uang domestik. Secara sederhananya, dikatakan bahwa kurs merupakan perbandingan dari nilai mata uang satu negara dengan negara lainnya.

Saat ini, Indonesia menggunakan kurs referensi dalam menentukan nilai tukar. Kurs referensi tersebut adalah *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* (JISDOR). JISDOR merupakan harga spot Dollar Amerika Serikat (USD) terhadap Rupiah Indonesia (IDR) yang disusun berdasarkan kurs transaksi USD/IDR terhadap rupiah antar bank di pasar valuta asing Indonesia, yang melalui Sistem Monitoring Transaksi Valuta Asing Terhadap Rupiah (SISMONTAVAR) di Bank Indonesia secara *real time*. JISDOR dimaksudkan sebagai kurs referensi yang digunakan sebagai dasar transaksi perdagangan yang dilakukan dengan valuta asing. JISDOR mulai diterbitkan dan dipakai di Indonesia sejak 20 Mei 2013. (www.bi.go.id)

Menurut Prastowo dkk. (2018) perubahan dari nilai tukar pada periode tertentu dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$NT_t = \frac{K_t - K_{t-1}}{K_{t-1}} \times 100\% \quad (3)$$

NT_t = perubahan kurs pada periode tertentu

K_t = Kurs pada akhir periode t

K_{t-1} = Kurs pada periode sebelumnya (t-1)

Sejalan dengan berubahnya kondisi ekonomi nilai tukar dapat berubah - rubah. Menurut Suselo dkk. (2015) perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, yang artinya apabila nilai mata uang asing naik terhadap mata uang domestik maka harga saham akan turun dan akan mempengaruhi terhadap *return* yang akan diperoleh oleh investor saham. Hal ini disebabkan karena harga mata uang asing yang tinggi, perdagangan di pasar modal akan semakin lesu dan pasar modal akan kehilangan daya tariknya. Sebaliknya, apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang domestik maka harga saham akan naik yang disebabkan karena dorongan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Suyati (2015), Karim (2015), dan Buana dan Haryanto (2016) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *Return* saham.

Berdasarkan uraian penelitian dan pemaparan teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut : (1) H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham. (2) H2 : Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return* Saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Terikat (Dependen)

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh atas investasi saham melalui pasar modal. Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini menggunakan rata-rata harga penutupan harian dan pengukuran variabel *return* saham dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_t}{P_{it-1}} \quad (1)$$

Keterangan :

R_i = keuntungan atas investasi

P_t = harga saham akhir periode

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

D_t = Dividen yang diterima pada periode t

Variabel bebas (Independen)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah profitabilitas dan nilai tukar.

a. Profitabilitas

Dalam penelitian ini mengukur profitabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* merupakan ukuran profitabilitas yang menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan dalam memanfaatkan modalnya. *Return on Equity* dirumuskan sebagai berikut (Hery, 2018 hlm. 195):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

b. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga mata uang asing yang diukur ke unit mata uang domestik. Dalam penelitian ini mengukur nilai tukar digunakan perubahan kurs referensi *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* (JISDOR) pada akhir tahun. JISDOR merupakan kurs spot USD/IDR yang digunakan sebagai dasar transaksi perdagangan yang dilakukan dengan valuta asing. Pengukuran perubahan kurs dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$NT_t = \frac{K_t - K_{t-1}}{K_{t-1}} \times 100\% \quad (3)$$

Keterangan :

NT_t = perubahan kurs pada periode tertentu

K_t = kurs pada akhir periode t

K_{t-1} = kurs pada periode sebelumnya (t-1)

Populasi

Populasi adalah kumpulan unit yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Teknik Pemilihan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi. Adapun teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu *purposive sampling* yang dimana pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan Sampel	Jumlah
1	Jumlah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI	54
2	Perusahaan barang konsumsi yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan	(16)
3	Perusahaan barang konsumsi yang mengalami kerugian pada periode pengamatan	(10)
4	Perusahaan barang konsumsi yang melakukan aksi korporasi <i>stock split</i> pada periode pengamatan	(10)
Total sampel perusahaan barang konsumsi		18
Lama tahun penelitian		5
Total data observasi yang digunakan penelitian		90

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, yang didapatkan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan data nilai kurs rupiah yang didapatkan melalui *website* resmi Bank Indonesia yaitu, www.bi.go.id serta sumber lainnya.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data dilakukan adalah jenis penelitian kuantitatif, dimana seluruh data dikumpulkan lalu selanjutnya akan dianalisis dan dilakukan uji hipotesis. Analisis dan uji hipotesis tersebut dilakukan dengan bantuan program *software Eviews 9* dan *Microsoft Excel 2013*. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan nilai tukar terhadap harga saham, maka penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan di dalam penelitian. Nilai umum yang dilihat dalam statistik deskriptif adalah hasil pengukuran *mean*, nilai minimal dan maksimal serta standar deviasi semua variabel tersebut.

Metode Analisis Regresi Data Panel

Dalam teknik estimasi model regresi data panel terdapat tiga teknik pendekatan yang digunakan, antara lain :

- Common Effect Model* (CEM), yaitu pendekatan model data panel yang paling sederhana, dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dan selanjutnya dilakukan estimasi model dengan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS).
- Fixed Effect Model* (FEM), yaitu pendekatan dengan menambahkan model dummy pada data panel.

- c. *Random Effect Model* (REM), yaitu memperhitungkan error dari data panel dengan menggunakan pendekatan *Least Square*.

Dari tiga teknik pendekatan di atas, diperlukan uji spesifikasi model yang tepat untuk menggambarkan data. Uji tersebut yaitu, uji *chow*, uji *hausman*. Uji *chow*, dan uji *Lagrange Multiplier*. uji *chow* digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Sedangkan uji *Hausman* digunakan untuk menentukan antara pendekatan *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, serta uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Uji Hipotesis **Uji t (Parsial)**

Uji parsial bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam mempengaruhi variabel dependen. Untuk pengambilan keputusan didasarkan pada tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Pengambilan keputusan penolakan atau penerimaan hipotesis didasarkan pada kriteria di bawah ini, yaitu :

- a. Berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} dasar pengambilan keputusannya adalah:
- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (tidak terdapat pengaruh).
 - 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (terdapat pengaruh).
- b. Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusannya adalah:
- 1) Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (tidak signifikan).
 - 2) Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (signifikan).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi, maka menunjukkan semakin besar pula pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai R^2 besarnya antara nol (0) dan satu (1), jika nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen semakin kuat dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistif Deskriptif

	Return Saham	ROE	Nilai Tukar
Mean	0.093111	0.187811	0.036140
Maximum	1.680000	1.358000	0.108900
Minimum	-0.440000	0.015000	-0.026000
Std. Dev.	0.330701	0.272067	0.047690
Observation	90	90	90

Dari tabel diatas dapat dilihat *output Eviews* 9 statistik deskriptif untuk mengetahui seberapa besar *return* saham, profitabilitas, dan nilai tukar. Adapun interpretasi statistif deskriptif sebagai berikut:

a. *Return* Saham

Pada tabel 8 rata-rata variabel *return* saham dari 18 perusahaan barang konsumsi selama 5 tahun periode 2014-2018 sebesar 0.093111. Nilai *return* saham yang tertinggi adalah 1.68 pada PT. Sekar Laut Tbk. (SKLT) pada tahun 2017. Sedangkan untuk *return* saham terendah adalah -0.44 pada PT.Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM) pada tahun 2018. Standar deviasi *return* saham sebesar 0.330701 yang artinya nilai penyimpangan terjadi perbedaan perolehan dari rata-rata *return* saham sebesar 0.330701.

b. Pada tabel 8 rata-rata variabel Profitabilitas / *Return On Equity* (ROE) dari 18 perusahaan barang konsumsi selama 5 tahun periode 2014-2018 sebesar 0.187811. ROE yang tertinggi pada PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) sebesar 1.358 pada tahun 2016. Sedangkan untuk ROE terendah dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk.(SKBM) sebesar 0.015 pada tahun 2018. Standar deviasi profitabilitas (ROE) sebesar 0.272067 yang artinya nilai penyimpangan terjadi perbedaan perolehan dari rata-rata profitabilitas / *Return On Equity* (ROE) sebesar 0.272067.

c. Nilai Tukar

Pada tabel 8 rata-rata nilai tukar / kurs referensi *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* selama periode 2014-2018 sebesar 0.036140. Nilai tukar yang tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0.108900. Sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar -0.026000. Standar deviasi nilai tukar sebesar 0.047690 yang artinya nilai penyimpangan terjadi perbedaan perolehan dari rata-rata nilai tukar / kurs referensi *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* sebesar 0.047690.

Metode Analisis Regresi Data Panel

Dalam memilih model yang tepat untuk mengolah dan menganalisa data penelitian, maka peneliti melakukan dua pengujian yaitu Uji *Chow* dan Uji *Haussman*. Berikut merupakan penjelasannya.

Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pada penjelasan sebelumnya di bab III, hipotesis yang akan digunakan dalam uji *chow* adalah sebagai berikut :

H_0 = maka digunakan *Common Effect Model*

H_1 = maka digunakan *Fixed Effect Model*

Dari hipotesis diatas, H_0 ditolak apabila nilai probabilitas *Chi Square* < 0.05 dan H_0 diterima apabila nilai probabilitas *Chi Square* > 0.05 . Hasil uji *Chow* sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.004723	(17,70)	0.0006
Cross-section Chi-square	49.316282	17	0.0001

Sumber : Output Eviews 9

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas *Chi-Square* untuk penelitian ini sebesar $0.0001 < 0.05$. Maka H_0 ditolak H_1 diterima, sehingga model terbaik yang digunakan dalam mengestimasi data panel antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Uji *Hausman* dilakukan untuk menentukan antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang digunakan dalam Uji *Hausman* adalah sebagai berikut :

H_0 = maka digunakan *Random Effect Model*

H_1 = maka digunakan *Fixed Effect Model*

Dari hipotesis diatas, H_0 ditolak apabila nilai probabilitas *Cross Section Random* < 0.05 dan H_0 diterima apabila nilai probabilitas *Cross Section Random* > 0.05 . Hasil uji *Hausman* sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Uji *Hausman*

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.045259	2	0.0109

Sumber : Ouput Eviews 9

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas *Cross Section Random* untuk penelitian ini sebesar $0.0109 < 0.05$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model terbaik yang digunakan dalam mengestimasi data panel antara *Random Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Model Regresi Data Panel Yang Digunakan

Berdasarkan Uji *Chow* dan Uji *Haussman* yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa model yang akan digunakan *Fixed Effect Model*. Perolehan hasil estimasi analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen akan dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 5. *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	-0.234610	0.126830	-1.849802	0.0686
ROE	2.064671	0.644146	3.205286	0.0020
Nilai Tukar	-1.661518	0.608102	-2.732301	0.0080
<i>R-squared</i>		0.462048		
<i>Adjusted R-square</i>		0.316033		

Berdasarkan hasil pengujian pada model regresi data panel pada aplikasi *Eviews 9*, maka dapat ditulis persamaan model regresi sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = -0.234610 + 2.064671 (\text{ROE}) - 1.661518 (\text{Nilai Tukar})$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar -0.234610. dapat disimpulkan bahwa jika nilai variabel Profitabilitas / *Return On Equity* (ROE) dan Nilai Tukar / kurs referensi *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* dianggap konstan atau sama dengan 0 (nol), maka nilai dari *Return* saham sebesar -0.234610.
- Nilai koefisien regresi Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) sebesar 2.064671, menyatakan bahwa jika ROE mengalami kenaikan 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka *Return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 2.064671. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya antara *Return* saham dengan ROE mengalami hubungan yang positif.
- Nilai koefisien regresi Nilai Tukar sebesar -1.661518, menyatakan bahwa jika nilai tukar mengalami kenaikan 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka *Return* saham akan mengalami penurunan sebesar -1.661518. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai negatif, artinya antara *Return* saham dengan Nilai Tukar mengalami hubungan yang negatif.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel 5, hasil olah data statistik dengan bantuan program *Eviews 9*, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

- Pengaruh Profitabilitas / *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* saham.
Berdasarkan hasil analisis pada tabel 12 di atas, didapatkan hasil Profitabilitas

yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.00020 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar 3.205286 , tanda positif artinya memiliki hubungan positif atau berbanding lurus. Sementara t_{tabel} dengan $df = 90-3 = 87$ dan taraf signifikan 5% adalah sebesar 1.98761 sehingga t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $3.205286 > 1.98761$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* saham.

- b. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil analisis pada tabel 12 diatas, didapatkan hasil nilai tukar yang diukur dengan perubahan kurs referensi *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.0080 < 0.05$ dan nilai $-t_{hitung}$ sebesar -2.732301 , tanda negatif artinya memiliki hubungan negatif atau bertolak belakang. Sementara $-t_{tabel}$ dengan $df = 90-3 = 87$ dan taraf signifikan 5% adalah sebesar -1.98761 sehingga $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ atau $-2.732301 < -1.98761$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 5 di atas, menunjukkan nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R²*) sebesar 0.316033 atau sebesar 31,60%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Profitabilitas dan Nilai Tukar dapat menerangkan atau menjelaskan 31,60% terhadap variabel dependen yaitu *Return* saham dan sisanya 68,40% ($100\% - 31,60\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan barang konsumsi. Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 12, Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) mempunyai koefisien bertanda positif sebesar 2.064671 dengan statistik ujinya yaitu $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3.205286 > 1.98761$ dan nilai signifikannya sebesar $0.0020 < 0.05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini mengidentifikasi bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dan hubungannya positif.

Hubungan positif yang diperoleh dalam hasil penelitian ini mengandung arti bahwa jika profitabilitas (ROE) meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Investor memperhatikan nilai ROE dalam pengambilan keputusan investasinya pada perusahaan barang konsumsi. Tingkat ROE yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan pembelian saham perusahaan karena pertumbuhan profitabilitas akan dianggap oleh investor sebagai indikator penting untuk menilai perusahaan dimasa yang akan datang. Tingginya permintaan atas saham perusahaan saat penawaran tetap, maka akan meningkatkan harga jual saham perusahaan yang tentunya akan meningkatkan *return* yang akan diterima oleh investor yang berasal dari *capital gain* (Devi & Artini, 2019). Selain itu, semakin tinggi tingkat ROE perusahaan maka terdapat kemungkinan pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan kepada

investor, karena perusahaan telah mendapatkan laba yang optimal. Hal tersebut tentunya akan meningkatkan *return* yang akan diterima oleh investor yang berasal dari pembagian dividen.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Wong Pik Har & Ghafar (2015), Andansari dkk. (2016) dan Apriliani & Hartini (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan barang konsumsi. Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 12, nilai tukar yang diukur dengan perubahan kurs referensi *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate* mempunyai koefisien bertanda negatif sebesar -1.661518 dengan statistik ujinya yaitu $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-2.732301 < -1.98761$ dan nilai signifikansinya sebesar $0.0080 < 0.05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini mengidentifikasi bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham dan hubungannya negatif.

Hubungan negatif yang diperoleh dalam hasil penelitian ini mengandung arti bahwa jika nilai mata uang asing mengalami kenaikan sehingga rupiah melemah (depresiasi) maka *return* saham akan menurun. Hal itu dikarenakan bahwa jika nilai tukar rupiah melemah, pasar modal akan kehilangan daya tariknya (Suselo dkk. 2015). Hal ini disebabkan karena pada saat kondisi tersebut, investor akan lebih tertarik untuk membeli mata uang Dollar karena dari pembelian mata uang Dollar menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* jual beli saham di pasar modal. Karena pada dasarnya, investor adalah seorang yang mengharapkan keuntungan. Jadi, investor akan melakukan pengalihan modalnya ke tempat yang dianggap akan lebih menguntungkan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015), Karim (2015), dan Buana & Haryanto (2016) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan data pembahasan yang telah dilakukan maka peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Hasil pengujian variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Dengan demikian hipotesis penelitian ini terbukti. (2) Hasil pengujian variabel Nilai Tukar yang diukur dengan perubahan kurs referensi *Jakarta Interbank Dollar Spot Rate* (JISDOR) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Dengan demikian hipotesis penelitian ini terbukti.

Keterbatasan

Penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, tetapi masih memiliki keterbatasan, antara lain : (1) Berdasarkan hasil penelitian, dapat dilihat

bahwa variabel dependen *Return* saham hanya dapat dijelaskan sekitar 31,60% oleh variabel independen Profitabilitas dan Nilai Tukar. Sementara sisanya sebesar 68,40% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian, sehingga masih banyak variabel yang kemungkinan berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam penelitian ini. (2) Pada penelitian ini hanya terbatas pada saham yang termasuk dalam sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dan tidak seluruhnya perusahaan barang konsumsi dapat dijadikan sampel, yang dimana hanya 18 perusahaan dari 54 perusahaan yang dapat dijadikan sampel di penelitian ini.

Rekomendasi

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang diberikan adalah sebagai berikut : (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel atau mengganti variabel seperti memasukkan rasio-rasio keuangan atau faktor makro ekonomi lainnya dan memperluas objek penelitian sehingga, hasil penelitian diharapkan dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI. (2) Serta bagi akademis diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk melakukan penelitian dengan judul terkait. (3) Bagi perusahaan sebaiknya agar manajer lebih mampu dalam mengolah ekuitas perusahaan secara efisien agar mampu mendapatkan laba yang optimal sehingga dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan kepada investor. (4) Bagi Investor disarankan untuk menganalisis terlebih dahulu baik dari segi kinerja perusahaan, khususnya profitabilitas dan dari segi makro ekonomi, khususnya nilai tukar sebelum mengambil keputusan investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-abdallah, S.Y., Ibrahim, N. and Aljarayesh, A., 2017. Influence of Interest Rate , Exchange Rate and Inflation on Common Stock Returns of Amman Stock Exchange , Jordan. *International Journal of Economics, Commerce and management*, [online] V(10), pp.589–601.
- Apriliani, F. and Hartini, E.F., 2016. Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity Terhadap Return Saham Emiten LQ45. *Jurnal Pengembangan Wiraswasta*, 18(3), pp.199–208.
- Astuti, R., Lopian, J. and Rate, P. Van, 2016. Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(02), pp.399–406.
- Buana, G. and Haryanto, M., 2016. Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of management*, 5(2), pp.1–14.
- Fahmi, I., 2015. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M.M. and Halim, A., 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. 5th ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M.M. and Halim, A., 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hariyanto, M. and Lestari, P., 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ios, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), pp.1599–1626.
- Hery, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jogiyanto, H., 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Julia, T.T. and Diyani, L.A., 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 2(2), pp.109–119, ISSN 2356-4385.
- Jun, J., Mohsin, M., Naseem, S. and Rafiq, M., 2019. Impact of Market Risk, Interest rate, Exchange rate on Banks stock return: Evidence from listed Banks of Pakistan. *Amazonia Investiga*, 8(21), pp.667–673.
- Karim, A., 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 30(1), pp.41–55.
- Kasmir, 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. RajaGrafindo.
- Mahmudah, U. and Suwitho, 2016. Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM terhadap Return Saham pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(1), pp.1–15.
- Mariani, D. and Suryani, 2016. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol . 5 No . 2 Oktober 2016 FE Universitas Budi Luhur ISSN : 2252 7141. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), pp.180–199.
- Maryyam Anwaar, 2016. Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Aufbereitungs-Technik*, 30(11), pp.678–685.

- Neni Awika Andansari, Kharis Raharjo, R.A., 2016. Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Asset Turn Over (TATO) Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2014). *Journal Of Accounting*, [online] 2(2).
- Nur, F., Samalam, A., Mangantar, M., Saerang, I.S., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U. and Manado, R., 2018. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4), pp.3863–3872.
- Nyoman, N., Jayanti, S., Devi, P., Gede, L. and Artini, S., 2019. Pengaruh ROE , DER , PER , Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. 8(7), pp.4183–4212.
- Pik Har, W. and Afif. Abdul Ghafar, M., 2015. The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry. *International Journal of Business and Management*, 10(4), pp.155–165.
- Prastowo, P.R., Malavia, R. and Wahono, B., 2014. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas Perbankan. *e – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, pp.27–41.
- Suselo, D., Djazuli, A. and Indrawati, N.K., 2015. Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk Dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, [online] 13(1), pp.104–116.
- Suyati, S. and Studi Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, P., 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Serat Acitya- Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), pp.2302–2752.