

PENGARUH SUKU BUNGA *REVERSE REPO RATE* DAN INFLASI TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)

Sandi Rendy Tumundo¹

sandi.rendy@gmail.com

Dr. Syaikhul Falah, SE., M.Si²

Bill J. C. Pangayow, SE., M.Si, Ak³

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Cenderawasih

ABSTRACT

This research aims to see the influence of the interest rate (reverse) repo rate directly and indirectly through inflation on the return of shares as well as interest rates (reverse) The repo rate to inflation and inflation on the return of shares, the financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in June year 2016 to December year 2018.

Results showed that the interest rate (reverse) repo rate has no significant effect either directly and indirectly through inflation on return of shares, can be seen from the analysis of the line and calculation of Sobel test in get t count is -3.64 whereas T table is 2.0518 (significance 0.05) then, in the view of T count (-3.64) < T table (2.0518) meaning there is no while the interest rate (reverse) repo rate has a significant effect on inflation in the see of simple regression rates of reverse repo rate against inflation based on T-Test sig value of 0.05 < 0.05, and inflation also significantly and partial impact on the stock return with the value of the significance test T is 0.041. (0.041 < 0.05) and T count 2.150 > 2.0518 t tables.

Keywords : BI 7 days, reverse repo rate, inflation, return saham.

1. PENDAHULUAN

Bank Indonesia sebagai bank sentral yang mempunyai wewenang mengenai kebijakan moneter dan tujuan utamanya yaitu tercantum di dalam UU No. 23 Tahun 1999 yang telah diamandemen dengan UU No. 3 Tahun 2004 yaitu menstabilkan nilai tukar rupiah dan inflasi. Salah satu kebijakan utama dalam transmisi kebijakan moneter adalah BI 7-day (*reverse repo rate*), pada 19 Agustus 2016 Bank Indonesia mengubah suku bunga kebijakan yang dulu namanya BI rate menjadi BI 7-day (*reverse repo rate*) sebagai bagian efektivitas dan penguatan kerangka operasi moneter dengan menyesuaikan koridor suku bunga dan untuk menjaga keselarasan antara volatilitas suku bunga operasional dengan pencapaian sasaran inflasi dan juga memberi ruang yang optimal untuk transaksi antar bank www.bi.go.id.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter Indonesia dan penggunaan suku bunga sebagai sasaran operasional kebijakan moneter di Indonesia, Warjiyo (2004), Derang (1998). Ada beberapa negara yang menggunakan suku bunga *reverse repo 7 days* sebagai acuan di antaranya Korea Selatan, Swedia dan Indonesia.

¹ Alumni Jurusan Akuntansi FEB Uncen

² Dosen Jurusan Akuntansi FEB Uncen

³ Dosen Jurusan Akuntansi FEB Uncen

Bank-bank sentral di seluruh dunia telah menyadari pentingnya menjaga inflasi yang rendah dan stabil. Salah satu alat yang banyak di gunakan untuk membantunya dikenal sebagai penargetan inflasi, dimana bank sentral menetapkan tujuan numerik untuk inflasi Njindan Iyke & Ho (2018).

Menurut Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia NO 93/PMK.OII/2014 mengenai sasaran inflasi Tahun 2016, 2017, dan 2018 bahwa pasal 2 ayat 3 Tingkat dan periode sasaram inflasi IHK ditetapkan Tahun 2016 dan 2017 adalah 4% sedangkan Tahun 2018 adalah 3,5% dengan deviasi 1%. Implementasi penargetan inflasi umumnya dianggap sebagai strategi penting untuk ditingkatkan kredibilitas kebijakan moneter dan meningkatkan kinerja ekonomi makro.

Dalam penelitian Lanzafame et al (2013:21) Secara khusus, penargetan inflasi yang sukses strategi dapat diharapkan membawa tingkat inflasi yang lebih rendah, penurunan volatilitas inflasi dan oleh penurunan ekspektasi inflasi dan premi risiko, mengarah pada pengurangan struktural dalam nominal suku bunga. Suku bunga dapat digunakan sebagai variabel kebijakan untuk mengendalikan volatilitas nilai tukar dan memberikan harapan masa depan terkait inflasi Asari et al (2011). Ketika inflasi naik, dampak marginal inflasi pada aktivitas peminjaman perbankan dan pengembangan pasar saham berkurang dengan cepat.

Banyak penelitian selidiki bagaimana harga saham bereaksi terhadap berita Fama et al (1969). Sebagian besar dari mereka mempertimbangkan berita khusus tentang peristiwa tertentu misalnya perkiraan laba, dan harga berbagai perusahaan dalam satu perusahaan pasar saham. Implementasi rezim penargetan inflasi umumnya dianggap sebagai strategi penting untuk ditingkatkan kredibilitas kebijakan moneter dan meningkatkan kinerja ekonomi makro. Secara khusus, penargetan inflasi yang sukses strategi dapat diharapkan membawa tingkat inflasi yang lebih rendah, penurunan volatilitas inflasi dan, oleh penurunan ekspektasi inflasi dan premi risiko, mengarah pada pengurangan struktural dalam nominal suku bunga.

Harga saham sulit diprediksi karena di pengaruhi oleh berbagai faktor seperti tingkat suku bunga, inflasi, kondisi ekonomi nasional, kondisi politik, keamanan, kebijakan pemerintah dan lain-lainnya. Jika informasi memiliki kekuatan yang prediktif yang sistematis, akan mendasarkan keputusan perdagangan pada kekuatan prediktif, perubahan harga saham yang tertinggal seharusnya tidak memiliki kekuatan untuk memprediksi perubahan harga saham di masa depan. Selain pesimisme dan kepekaan terhadap terhadap perubahan harga baru-baru ini Hurd (2009).

Individu-individu dengan karakteristik yang dapat di amati berbeda, rata-rata, memiliki keyakinan yang berbeda mengenai keuntungan pasar saham. Sebagai contoh, mereka yang memiliki penghasilan seumur hidup lebih tinggi, dan mereka yang memiliki kognisi yang lebih besar memiliki keyakinan yang lebih optimis Willis, Robert J; Kezdi (2011).

Literatur Fisher (1930) menunjukkan bahwa pasar saham berfungsi sebagai lindung nilai terhadap inflasi dan menyiratkan bahwa investor sepenuhnya di kompensasi untuk kenaikan nominal yang sesuai dengan pengembalian pasar saham dan karenanya pengembalian riil tidak berpengaruh.

Bodie (1976) berpendapat bahwa ekuitas adalah lindung nilai terhadap inflasi karena mereka mewakili, mengklaim aset nyata dan karenanya, perubahan nyata pada harga ekuitas harus tidak terpengaruh. Dalam situasi ini, perusahaan dapat memprediksi margin laba mereka dan karena persamaan adalah klaim tidak pada saat ini tetapi juga pada pendapatan masa depan, yang menegaskan bahwa pasar saham beroperasi sebagai lindung nilai terhadap inflasi, setidaknya dalam jangka panjang. Dalam penelitian Geske & Rool (1983) bahwa ada hubungan yang negatif antara return saham dan inflasi nyata, yang menandakan Inflasi yang lebih tinggi atau lebih rendah disebabkan oleh tingkat pertumbuhan basis uang yang berubah.

Investor rasional menyadari bahwa guncangan nyata secara acak yang ditandai oleh pasar saham akan memicu rantai respons fiskal dan moneter ini. Dengan demikian, mereka mengubah harga surat berharga jangka pendek bersamaan dengan sinyal return saham. Investor memutuskan secara kolektif pada apakah return saham tertentu menandakan perubahan dalam tingkat riil, dalam tingkat inflasi yang diharapkan, atau keduanya. Terlepas dari campuran antara tingkat riil dan inflasi

yang diharapkan demikian juga dalam penelitian Terra & Jorgensen (2006).

Dalam penelitian Chopin & Zhong (2001) menemukan bahwa aktivitas nyata dan fluktuasi moneter menghasilkan korelasi kontemporer antara return saham dan inflasi. Menurut penelitian Fama (1981) antara pergantian saham dan inflasi adalah proksi untuk hubungan positif antara pengembalian saham dan variabel nyata yang merupakan penentu yang lebih mendasar dari nilai ekuitas. Hubungan return saham antara inflasi negatif antara inflasi dan aktivitas nyata yang pada gilirannya di jelaskan oleh kombinasi teori permintaan uang dan kuantitas uang. Dalam penelitian Alimi (2014) menunjukkan bahwa inflasi memberikan efek buruk pada perkembangan keuangan. Implikasi utama dari hasil ini adalah bahwa kinerja ekonomi makro yang buruk memiliki efek buruk terhadap perkembangan keuangan variabel yang penting untuk mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan ketimpangan pendapatan. Tingkat inflasi yang rendah dan stabil memungkinkan sektor swasta untuk merencanakan masa depan, mengarah pada kebutuhan yang lebih rendah untuk penyesuaian harga yang mahal, mencegah distorsi pajak dan dengan demikian menciptakan bisnis yang stabil lingkungan Bencivenga & Smith (1993).

Tingkat suku bunga yang lebih lemah juga mengabarkan berita buruk bagi penabung bank dan investor obligasi, dan pengembalian investasi turun karena penurunan suku bunga. Perilaku pengembalian aset terkait dengan properti pasar keuangan di Indonesia dua cara berbeda.

Penelitian ini menggunakan perusahaan disektor keuangan, suku bunga acuan baru BI 7 days *reverse repo rate*, menggunakan variabel intervening, analisis jalur dan tahun yang diteliti yaitu return saham dari bulan juni 2016 sampai bulan desember 2018.

Berdasarkan pada latar belakang diatas maka perumusan masalah disusun sebagai berikut:

1). Apakah suku bunga (*Reverse Repo Rate*) berpengaruh secara parsial dan berpengaruh tidak langsung melalui inflasi terhadap return saham ?. 2). Apakah inflasi berpengaruh secara parsial terhadap return saham ? dan 3). Apakah suku bunga (*Reverse Repo Rate*) berpengaruh terhadap inflasi?.

2 TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Konsep Makroekonomi

Makroekonomi adalah studi tentang ekonomi secara keseluruhan, termasuk pertumbuhan pendapatan, perubahan harga, dan tingkat pengangguran. Makroekonomi berusaha menjelaskan peristiwa ekonomi dan menyusun kebijakan untuk meningkatkan kinerja ekonomi. Makroekonomi dapat maju saat menguji teori tertentu untuk melihat bagaimana fungsi ekonomi secara keseluruhan, di mana teori ini digunakan untuk memperkirakan dampak dari kebijakan dan cara tertentu yang dilakukan. kebijakan utama ekonomi makro, yaitu kebijakan keuangan dan kebijakan fiskal. Diantaranya tingkat dan rata-rata pertumbuhan produksi nasional, angka pengangguran, suku bunga dan inflasi (Mankiw, 2010:15).

2.1.1 Definisi Suku Bunga

Suku bunga adalah harga yang dia bayar untuk penggunaan uang, seperti dalam pinjaman atau sebagai harga untuk kredit. Untuk pemberi pinjaman, suku bunga adalah "biaya" yang diperoleh karena mengambil risiko untuk memperpanjang kredit atau meminjamkan uang kepada peminjam.

Tingkat bunga nominal adalah tingkat bunga seperti biasanya dilaporkan: itu adalah tingkat bunga yang dibayar investor untuk meminjam uang. Tingkat bunga riil adalah tingkat bunga nominal yang dikoreksi untuk efek inflasi (Mankiw, 2010:63).

2.1.2 BI 7 Days Reverse Repo Rate

Instrumen *BI 7-Day Reverse Repo Rate* merupakan acuan suku bunga yang baru memiliki hubungan yang kuat ke suku bunga pasar uang perdagangan yang dipasar atau yang sifatnya transaksional, dan yang akan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen repo sesuai dengan namanya, jarak waktu *BI 7-Day Reverse Repo Rate* lebih singkat daripada *BI Rate*. Lembaga perbankan tidak perlu lagi menunggu waktu yang lama untuk bisa menarik kembali uangnya. Bank-bank bisa menarik uangnya setelah menyimpan selama 7 hari (bisa 14 hari, 21 hari, dan seterusnya) di Bank Indonesia (BI). Kemudian pengembalian tersebut ditambah dengan bunga yang besarnya seperti yang dijanjikan sebelumnya. www.bi.go.id.

2.1.3 Saham

Saham adalah pernyataan modal kepemilikan perseroan terbatas dan juga merupakan salah satu instrumen investasi yang menguntungkan dan populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk mendapatkan pendanaan dalam jumlah yang besar bagi perusahaan. Saham sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) perseroan terbatas atau suatu perusahaan. Dengan menginvestasikan modal tersebut, maka pihak tersebut akan memiliki klaim atas pendapatan perusahaan atau atas asset perusahaan, dan juga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS. Menurut PSAK No. 21 Akuntansi ekuitas untuk badan usaha berbentuk PT, modal saham meliputi saham preferen, saham biasa dan akun tambahan modal disetor.

2.1.4 Return Saham

Return saham mengacu pada imbalan finansial yang diperoleh sebagai hasil dari melakukan investasi. Sifat pengembalian tergantung pada bentuk investasi. Misalnya perusahaan yang berinvestasi dalam aset tetap dan operasi bisnis mengharapkan pengembalian dalam bentuk laba, yang dapat diukur sebelum-bunga, sebelum pajak atau setelah dasar pajak, dan dalam bentuk peningkatan arus kas. Seorang investor yang membeli saham biasa mengharapkan pengembalian dalam bentuk pembayaran dividen dan capital gain (kenaikan harga saham). Sekali lagi, seorang investor yang membeli obligasi korporasi mengharapkan pengembalian reguler dalam bentuk pembayaran bunga, Nayeem Abdullah (2015: 126).

2.1.5 Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa dari waktu ke waktu, inflasi mengurangi daya beli setiap unit mata uang Inflasi dapat didefinisikan sebagai keseluruhan pergerakan harga barang dan jasa dalam suatu perekonomian. Untuk menunjukkan kenaikan yang sedang berlangsung di tingkat umum harga yang dikutip dalam satuan uang. Besarnya inflasi tingkat inflasi biasanya dilaporkan sebagai pertumbuhan persentase tahunan dari beberapa indeks harga uang yang luas. Dengan demikian, inflasi berarti penurunan berkelanjutan dalam daya beli keseluruhan unit moneter Bernholz & White (2004).

2.2 Pengembangan Hipotesis dan Penelitian Terdahulu

2.2.1 Suku bunga dan Return saham

Menurut Hidayat, Setyadi, & Azis (2018) suku bunga, berpengaruh signifikan, Purnomo & widyawati (2013) bahwa suku bunga berpengaruh parsial dan simultan terhadap return saham, sedangkan menurut Afiyanti (2018), Pratama & Tjun (2017) Oktiar (2017) bahwa BI rate berpengaruh secara simultan tetapi tidak secara parsial terhadap return saham, Wiradharma A & Sudjarni (2016), Karim (2015), Bambang Sudarsono (2016) bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham, Ali Fikri (2018) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan penurunan tingkat acuan suku bunga *BI 7-day Reverse Repo Rate* terhadap return saham.. Menurut

Wiradharma A & Sudjarni (2016), menurut Faoriko (2013) suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur, menurut Antonio, (2014) bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap return saham. Berdasarkan hubungan variabel yang didukung oleh konsep teori diatas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H1: Suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

2.2.2 Suku Bunga dan Inflasi

Menurut Anari & Kolari (2016) bahwa ada hubungan dinamis antara suku bunga dan tingkat inflasi yang secara bersama-sama ditentukan karena adanya dua proses Fisher dan Wicksell. Proses Fisher adalah hubungan positif antara inflasi dan suku bunga di mana kausalitas berjalan dari inflasi ke suku bunga. Sebaliknya, proses Wicksell adalah hubungan negatif antara dua tingkat dengan kausalitas dari suku bunga ke tingkat inflasi. Mallik & Bhar (2011) Mengurai ketidakpastian inflasi menjadi dua komponen impuls dan struktural, hubungan positif ditemukan antara inflasi yang diharapkan dan tingkat suku bunga. Bosupeng (2016) menunjukkan bahwa Cina memiliki pengaruh signifikan terhadap suku bunga dan dinamika inflasi Costa Rika, Kenya, dan Nigeria. Diproyeksikan bahwa seiring ekonomi Tiongkok terus berlanjut tumbuh, pengaruhnya dalam masalah keuangan global dan ekonomi lain juga akan meningkat. Berdasarkan hubungan variabel yang didukung oleh konsep teori diatas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H2: Suku bunga berpengaruh terhadap Inflasi.

2.2.3 Inflasi dan Return Saham

Menurut Suyati (2015), Wiradharma A & Sudjarni (2016), Zuleli & Wulansari Yusniar (2013) inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham Pratama & Tjun (2017) inflasi berpengaruh secara simultan tetapi tidak secara parsial, Bambang Sudarsono (2016), Dwita Vidyarini (2012) bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham, menurut Kurniasari, Wiratno, & Yusuf (2018) bahwa inflasi berpengaruh secara langsung terhadap return saham, menurut Faoriko (2013) bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan, Nasir & Mirza (2013) bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hubungan variabel yang didukung oleh konsep teori diatas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H3: Inflasi berpengaruh terhadap return saham.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dan sumber data. Adapun sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah return saham perusahaan sektor keuangan yang go public pada bulan juni tahun 2016, 2017, dan desember tahun 2018 yang diambil dari Indonesia Stock Exchange (IDX) dan variabel penelitian suku bunga dan inflasi diambil dari situs resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia. beberapa aturan umum yang berlaku untuk semua jenis pengumpulan data yaitu instrumen data yang instrumen jelas dan eksplisit.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu istilah kolektif yang digunakan untuk menggambarkan jumlah total atau jenis kasus yang menjadi subjek penelitian. Itu bisa terdiri benda, orang, dan bahkan peristiwa. Populasi di dalam penelitian ini adalah return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, suku bunga, dan inflasi. . Sampel adalah sebagian kecil dari populasi yang dipilih untuk observasi dan

analisis. Ini adalah koleksi yang terdiri dari bagian atau sub-set dari benda atau individu dari populasi yang dipilih untuk ekspres tujuan mewakili populasi Pandey (2016:43).

Adapun kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Suku bunga (*reverse*) *repo rate* dan inflasi saat periode penelitian.
2. Perusahaan tidak melakukan *stock split* saat periode penelitian.
3. Perusahaan tidak dihapus atau dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
4. Tidak mengalami stagnan harga saham penutupan selama periode penelitian.
5. Harga saham penutupan emiten 1 lot lebih dari Rp 100.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel independenya adalah suku bunga reverse repo rate (X1) Suku bunga reverse repo rate diambil dari website Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia bulanan dari tahun 2016-2018.

Variabel dependen adalah return saham (Y) return saham diambil yaitu rata-rata bulanan mulai dari bulan juli tahun 2016 sampai bulan desember 2018. Rumus perhitungan return saham:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Return Saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga Saham i pada bulan ini t

$P_{i,t-1}$ = Harga Saham pada i bulan sebelumnya t-

Variabel Intervening

Suatu variabel disebut mediator jika variabel tersebut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen Baron & Kenny (1986). Inflasi (Z) sebagai variabel intervening, data yang diambil data inflasi bulanan dari website Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik Indonesia tahun 2016-2018.

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis dengan menggunakan program bantuan komputer yaitu SPSS versi 23. Dengan melakukan analisis Statistik deskriptif yang merupakan teknik untuk, pengelompokan, mencatat dan peringkasan informasi dari data numerik ke bentuk lain dapat dipakai dan dapat dapat dimengerti atau dikomunikasikan (Silalahi, 2010:336). Serta uji Asumsi Klasik, mulai dari Uji Normalitas; *Uji Normalitas* data merupakan pengujian asumsi klasik paling utama yang harus dilakukan oleh peneliti. Dalam melakukan penelitian, data harus mendekati distribusi normal. *Uji Multikolinieritas*; Penelitian ini menguji multikolinieritas dengan cara melihat *Variance Inflation Factor* (VIF), untuk menunjukkan setiap variabel bebas menjadi variabel dependen dan diregresikan terhadap variabel independen lainnya. *Uji Heterokedastisitas*; Metode yang digunakan didalam penelitian ini bertujuan untuk menguji heteroskedastisitas, heteroskedastisitas adalah dilihat dari grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen. *Uji Autokorelasi*; Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah akan terjadi korelasi antara residu pada periode saat ini (t) dengan residu pada periode satu periode sebelumnya (t-1). Sedangkan untuk pengujian hipotesis menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*) Regresikan variabel x terhadap z, regresi linear berganda terhadap suku bunga (X) dan inflasi (Z) terhadap return saham (Y), menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung

(analisis pengaruh mediasi), dan menghitung uji t statistik pengaruh mediasi.

4. METODE PENELITIAN

4.1 Deskriptif Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga (*reverse*) *repo rate* dan inflasi terhadap return saham. Suku bunga (*reverse*) *repo rate* berlaku resmi pada bulan agustus 2016 sehingga data yang diambil dari bulan juli tahun 2016 sampai desember tahun 2018 dan Inflasi diambil sesuai dengan penelitian ini. Jumlah populasi awal return saham perusahaan yang akan diteliti yaitu sebanyak 86 perusahaan sektor keuangan.

Tabel 1

Daftar Perusahaan-Perusahaan Sektor Keuangan Yang Dipilih.

| Langkah | Keterangan | Jumlah Perusahaan |
|---------|---|-------------------|
| 1 | Perusahaan subsektor perbankan | 23 |
| 2 | Perusahaan subsektor lembaga keuangan | 10 |
| 3 | Perusahaan subsektor perusahaan sekuritas | 5 |
| 4 | Perusahaan subsektor asuransi | 8 |
| 5 | Perusahaan subsektor keuangan lainnya | 4 |
| Jumlah | | 50 |

Sumber: Penulis, 2019

Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia berjumlah 86 perusahaan, return saham perusahaan yang menjadi sample adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2018 tidak melakukan *stock split*, tidak mengalami stagnan harga saham penutupan dan harga saham 1 lot lebih dari Rp 100.

Dan setelah di kriterikan sesuai return sampel penelitian mendapatkan 50 perusahaan setelah itu dirata-ratakan return saham perbulan dari bulan juli tahun 2016 sampai desember tahun 2018 sesuai rumus perhitungan return saham. Sehingga sample suku bunga (*reverse*) *repo rate*, inflasi dan return saham yang diambil dari bulan juli 2016 sampai desember 2018 berjumlah 30 bulan.

4.2 Statistika Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan 30 bulan dari bulan juli tahun 2016 sampai desember tahun 2018 sebagai sampel penelitian dan juga mendeskripsikan masing-masing return saham 50 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Sebelum melakukan pengujian secara keseluruhan pengaruh antara suku bunga (*reverse*) *repo rate* dan inflasi terhadap return saham. Terlebih dahulu akan ditinjau mengenai dekripsi variabel penelitian dengan analisis statistik deskriptif.

Selengkapnya mengenai hasil statistik deskriptif penelitian dapat dilihat tabel 2.

Tabel 2
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| BI 7 DRR | 30 | 4,25 | 6,00 | 4,8083 | ,49863 |
| INFLASI | 30 | 2,79 | 4,37 | 3,4353 | ,39795 |
| RETURN SAHAM | 30 | -4,00 | 9,00 | 1,9000 | 3,44764 |
| Valid N (listwise) | 30 | | | | |

Sumber: Data olahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas, diketahui terdapat tiga variabel, yang diantaranya terdapat 30 sampel penelitian.

4.3 Suku Bunga (*Reverse*) *Repo Rate*

Dari hasil pengujian statistik deskriptif rata-rata suku bunga (*reverse*) *repo rate* Indonesia dari bulan juli tahun 2016 sampai desember tahun 2018 adalah 4,8% dengan standar deviasi 0,49. Dimana suku bunga (*reverse*) *repo rate* terendah adalah 4,25% pada bulan november tahun 2017 sampai bulan april tahun 2018 dan tertinggi adalah 6% pada bulan desember tahun 2018.

4.4 Inflasi

Dari hasil pengujian statistik deskriptif rata-rata inflasi dari bulan juli tahun 2016 sampai desember tahun 2018 adalah 3,4% dengan standar deviasi 0,39. Dimana inflasi terendah adalah 2,79% pada bulan agustus tahun 2016 dan tertinggi adalah 4,37% pada bulan juni 2017.

4.5 Return Saham

Dari hasil pengujian statistik deskriptif rata-rata return saham dari bulan juli tahun 2016 sampai desember tahun 2018 adalah 1,9% dengan standar deviasi 3,4. Dimana return saham terendah adalah -4% pada bulan juni tahun 2018 dan tertinggi adalah 9% pada bulan juni 2017.

4.6 Pengujian Asumsi Klasik

Adapun pengujian asumsi klasik ini di lakukan untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menguji normalitas data secara statistik, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal Ghozali (2016).

Hasil uji normalitas untuk seluruh sampel perusahaan menunjukkan data di penelitian terdistribusi normal. Dapat dilihat dari pengujian normalitas uji One-Sample Kolmogrov-smirnov dapat dilihat dari tabel 3 bahwa data yang digunakan terdistribusi secara normal hal ini ditandai dengan besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200 dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,200 > 0,05$).

Tabel 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 30 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 3,17157238 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,101 |
| | Positive | ,101 |
| | Negative | -,076 |
| Test Statistic | | ,101 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber data olahan spss

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terlihat adanya korelasi antar variabel bebas atau untuk menguji apakah terdapat adanya hubungan yang sempurna antara variabel bebas.

Tabel 4
Multikolinieritas
Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | BI 7 DRR | ,869 | 1,150 |
| | INFLASI | ,869 | 1,150 |

a. Dependent Variable: RETURN

SAHAM

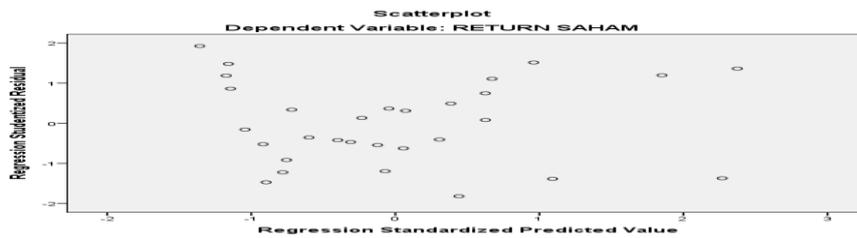
Sumber data olahan spss

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.6 multikolinieritas, variabel independen dalam penelitian ini yang memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari sepuluh. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya masalah multikolonier. Variabel suku bunga (*reverse*) *repo rate* memiliki nilai VIF sebesar 1,150 dan variabel inflasi sebesar 1,150. Hasil perhitungan nilai tolerance juga menunjukkan hal yang sama, variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance lebih dari dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya masalah multikolonieritas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara mengamati gambar scatter plot dari data yang diolah:

Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Olah SPSS

Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan, bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas atau data menyebar secara acak serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi di pakai untuk mengetahui di dalam model regresi linear ada koreksi periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Cara mendeteksinya adalah dengan melakukan uji DW (Durbin Watson).

Tabel 5
Durbin Watson
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,392 ^a | ,154 | ,091 | 3,28694 | 1,811 |

a. Predictors: (Constant), Inflasi, BI 7 DRR

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber data olahan SPSS.

Berdasarkan output diatas nilai DW yaitu 1,811, nilai du dicari pada distribusi nilai tabel durbin watson berdasarkan k (2) dan N (30) dengan signifikansi 5% yaitu 1,567 dan nilai dari 4-du yaitu 2,4333.

Maka nilai du (1,567) < Durbin Watson (1,811) < 4-du (2,433). Dapat dilihat bahwa nilai durbin watson terletak antara du sampai dengan (4-du) maka berdasarkan pengambilan keputusan dalam pengujian autokorelasi hasilnya tidak ada gejala autokorelasi.

4.7 ANALISIS DATA

4.7.1 Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan bagian dari model regresi yang dapat dipakai untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lainnya. Analisis jalur digunakan dengan menggunakan korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel terikat terakhir, harus lewat jalur langsung atau melalui variabel intervening (Sugiyono, 2013:70).

Dalam analisis jalur langkah pertama penulis menganalisis regresi linier sederhana terlebih dahulu antara suku bunga (*reverse*) *repo rate* dan inflasi. Analisis Regresi Linier Sederhana adalah Analisis regresi yang digunakan untuk melakukan prediksi seberapa besar nilai variabel terikat jika nilai variabel bebas dirubah.

Tabel 6
Koefisien Determinasi
Regresi Sederhana
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,361 ^a | ,131 | ,100 | ,37763 |

a. Predictors: (Constant), BI 7 DRR

Sumber data olahan SPSS.

Berdasarkan output tabel 6 di dapat R square atau r^2 adalah 0,13. Maka untuk mencari standar eror atau e1 digunakan rumus sebagai berikut:

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0,131}$$

$$e1 = 0,932$$

Tabel 7
Uji T Regresi
Sederhana

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 4,822 | ,680 | | 7,094 | ,000 |
| | BI 7 DRR | -,288 | ,141 | -,361 | 2,051 | ,050 |

a. Dependent Variable: INFLASI

Sumber data olahan SPSS

Berdasarkan output tabel 7 di dapat P2 atau jalur dua dilihat dari *unstandardized coefficients B* BI 7 DRR adalah -0,288, di penelitian ini jalur dua yaitu suku bunga reverse repo rate terhadap inflasi.

Dalam langkah kedua penulis menganalisis jalur dengan melakukan regresi linear berganda merupakan analisis yang memiliki variabel independen lebih dari satu disebut analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu suku bunga (reverse) repo rate dan inflasi, sedangkan variabel dependennya return saham.

Tabel 8
Koefisien Determinasi Regresi
Linear berganda
Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,392 ^a | ,154 | ,091 | 3,28694 |

a. Predictors: (Constant), INFLASI, BI 7 DRR

Sumber data olahan SPSS.

Berdasarkan output tabel 4.10 di dapat R square atau r^2 adalah 0,154. Maka untuk mencari standar eror dua atau e_2 digunakan rumus sebagai berikut:

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0,154}$$

$$e^2 = 0,920$$

Tabel 9
Uji T Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -18,274 | 9,895 | | -1,847 | ,076 |
| BI 7 DRR | 1,668 | 1,313 | ,241 | 1,271 | ,215 |
| INFLASI | 3,537 | 1,645 | ,408 | 2,150 | ,041 |

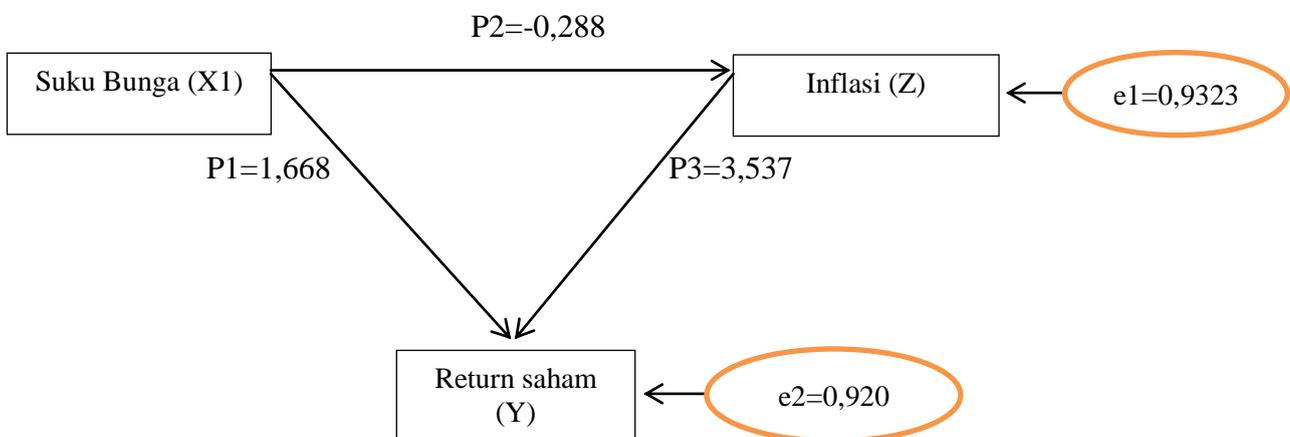
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber data olahan SPSS.

Berdasarkan output tabel 9 Uji t regresi linear berganda di dapat P1 da P3 atau jalur satu dan tiga dilihat dari *unstandardized coefficients B* BI 7 DRR adalah 1,668 dan *unstandardized coefficients B* inflasi adalah 3,537, di penelitian ini jalur satu yaitu suku bunga reverse repo rate terhadap return saham, jalur tiga inflasi terhadap return saham. Dan lihat dari nilai sig BI 7 DRR terhadap return saham adalah $0,215 > 0,05$, nilai sig inflasi terhadap return saham adalah $0,041 < 0,05$ dan peneliti akan menggambarkan analisis jalur di penelitian ini akan terlihat jalur satu (P1) adalah suku bunga terhadap return saham, jalur dua (P2) adalah suku bunga terhadap inflasi dan Jalur tiga (3) adalah inflasi terhadap return.

Adapun analisis jalur dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2



perhitungan pengaruh suku bunga reverse repo rate tidak langsung dapat dilihat dari berikut:

$$P2 \times P3 = (-0,288 \times 3,53) = -1,0186$$

P2= Jalur suku bunga (reverse) repo rate terhadap inflasi

P3= Jalur Inflasi terhadap return saham

4.7.2 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (*Sobel Test*) Ghazali (2011). Dalam penelitian ini uji Sobel ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung suku bunga (*reverse*) *repo rate* kepada return saham melalui inflasi. Pengaruh tidak langsung diperoleh dengan mengalikan koefisien jalur dari masing - masing hubungan.

Untuk menguji signifikansi atau tidak maka diuji dengan *sobel test* sebagai berikut:

Keterangan:

P = Jalur

Sp = Standard Error

$$Sp_{2p3} = \sqrt{p_3^2 Sp_2^2 + p_2^2 Sp_3^2 + Sp_2^2 Sp_3^2}$$

$$Sp_{2p3} = \sqrt{(3,537)^2 (0,141)^2 + (-0,288)^2 (1,645)^2 + (0,141)^2 (1,645)^2}$$

$$Sp_{2p3} = 0,2794$$

Berdasarkan perhitungan diatas, maka t hitung

$$t \text{ hitung} = \frac{P_{2P3}}{Sp_{2p3}}$$

$$t \text{ hitung} = \frac{-1,0186}{0,2794}$$

$$t \text{ hitung} = -3,64$$

sedangkan t tabel = 2,0518 (signifikansi 0,05)

t hitung < t tabel maka dapat disimpulkan bahwa koefisien -1,0186 tidak signifikan artinya tidak berpengaruh mediasi.

4.7.3 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Di dalam penelitian ini penulis melihat adjusted R² dalam menilai regresi sederhana dan regresi linear berganda. Adapun koefisien determinasi dilihat pada tabel 4.8 dan 4.10. Berdasarkan tabel 4.8 koefisien determinasi regresi sederhana suku bunga (*reverse*) *repo rate* terhadap inflasi terlihat bahwa hasil pengujian yang dilakukan besarnya nilai *Adjusted R Square* pada *model summary* sebesar 0,10 atau 10%. Hal ini berarti bahwa kemampuan suku bunga reverse repo rate dalam menjelaskan hanya inflasi 10%. Dan berdasarkan tabel 4.10 koefisien determinasi regresi linear berganda suku bunga reverse repo rate, inflasi terhadap return saham besarnya nilai *Adjusted R Square* pada *model summary* hanya sebesar 0,091% atau 9,1%.

4.7.4 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual atau parsial dalam menjelaskan variasi variabel terikat Ghozali (2011). Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa suku bunga reverse repo rate terhadap inflasi memiliki pengaruh signifikan yang nilai probabilitas signifikansi 0,05 sama atau kurang dari 0,05. Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikansi yang nilai probabilitas signifikansi 0,041 < 0,05. Sedangkan suku bunga reverse repo rate tidak memiliki pengaruh signifikansi yang nilai signifikansinya 0,215 > 0,05.

4.7.5 Regresi Linear Berganda

Sehingga dengan melihat hasil analisis data unstandardized coefficient pada tabel 4.11 maka di dapatkan hubungan antara suku bunga reverse repo rate, inflasi terhadap return saham menghasilkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -18,274 + 1,668X_1 + 3,537X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan diatas diperoleh konstanta sebesar -18,274. Hal ini berarti bahwa dengan adanya suku bunga (*reverse*) *repo rate*, inflasi nilai konstan return saham sebesar -18,274. Dari persamaan regresi linear berganda koefisien regresi suku bunga reverse repo rate sebesar 1,668 dan Dari persamaan regresi linear berganda koefisien regresi variabel Inflasi sebesar 3,537.

4.8 Pembahasan Hipotesis

4.8.1 Pengaruh Suku Bunga (*Reverse*) *Repo Rate* Terhadap *Return Saham*

H1: Suku bunga (*reverse*) *repo rate* berpengaruh terhadap return saham

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 4.11 uji t diperoleh hasil koefisien regresi untuk variabel suku bunga *reverse repo rate* dengan nilai signifikansi sebesar 0,215 serta dilihat dari gambar 4.4 analisis jalur dan perhitungan *sobel test* t hitung = -3,64 sedangkan t tabel = 2,0518 (signifikansi 0,05), di lihat dari t hitung (-3,64) < t tabel (2,0518). Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H1): **Suku bunga (*reverse*) *repo rate* berpengaruh terhadap return saham , ditolak.**

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Fikri (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga BI 7 days reverse repo rate tidak memiliki pengaruh secara langsung dan tidak langsung melalui inflasi terhadap return saham dalam analisis jalur. Peneliti menduga para investor masih belum terlalu memahami suku bunga acuan yang baru BI 7 days reverse repo rate jika acuan suku bunga naik atau turun dampaknya terhadap saham. Dan tentunya bagi perusahaan sub sektor perbankan yang sudah *go public* menjadi dilema kalau tingkat suku bunga acuan atau BI 7 days *reverse repo rate* yang rendah membuat investasi di pasar modal di daerah itu makin menjanjikan. Dari persamaan regresi linear berganda koefisien regresi suku bunga reverse repo rate sebesar 1,668 artinya bahwa peningkatan 1% suku bunga (*reverse*) *repo rate* dengan asumsi variabel bebas lain konstan akan menyebabkan kenaikan return saham sebesar 1,668 demikian sebaliknya jika penurunan suku bunga reverse repo rate 1% menyebabkan penurunan return saham sebesar 1,668.

4.8.2 Pengaruh Suku Bunga (*Reverse*) Repo Rate Terhadap Inflasi

H2: Suku bunga (*reverse*) repo rate berpengaruh terhadap inflasi

Hasil regresi yang di tunjukkan pada tabel 4.9 Uji t dari regresi sederhana suku bunga reverse repo rate terhadap inflasi nilai sig $0,05 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H2): **Suku bunga (*reverse*) repo rate berpengaruh terhadap inflasi, di terima.**

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bosupeng (2016) bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Bank Indonesia sebagai bank sentral tentunya sebagai yang bertugas menstabilkan inflasi tentunya menyiapkan kebijakan acuan suku bunga yang mencerminkan ekonomi saat ini, mengingat dunia investasi mulai berkembang baik di investasi saham atau deposito, tabungan dan investai lainnya. Inflasi dan suku bunga reverse repo rate juga merupakan makroekonomi tentunya bagi pasar modal terutama saham menjadi angin segar bagi perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia jika inflasi dapat terkendali salah satunya oleh pengaruh acuan suku bunga reverse repo rate. Dan pengaruh suku bunga terhadap inflasi jika suku bunga reverse repo rate yang lebih rendah menyebabkan banyak masalah keuangan dan manfaat bagi konsumen, perusahaan, dan perusahaan jasa keuangan. Dan Bank Indonesia biasanya jika inflasi yang trennya rendah maka BI memutuskan untuk menurunkan suku bunga BI 7 Days reverse repo rate.

4.8.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Terhadap Return Saham

H1: inflasi berpengaruh terhadap return saham

Hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 4.11 diperoleh hasil koefisien regresi untuk variabel suku inflasi dengan nilai signifikansi uji t adalah 0,041. ($0,041 < 0,05$) dan t hitung $2,150 > 2,0518$ t tabel. Maka dapat disimpulkan bawa hipotesis (H3): **inflasi berpengaruh terhadap return saham, diterima.**

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2015), bahwa inflasi berpengaruh terhadap return saham secara parsial dan signifikan. Menurut Boyd, Levine, & Smith, (2001) inflasi yang diharapkan tinggi memprediksi pengembalian saham yang rendah, perspektif sebagian besar didasarkan pada analisis pengembalian bulanan dan kuartalan. Dari statistik deskriptif penelitian ini juga terdapat kesamaan pada bulan juni 2017 tertinggi yaitu inflasi sebesar 4,37% dan tertinggi return saham sebesar 9% selama periode penelitian. Besarnya nilai Adjusted R Square pada model summary hanya sebesar 0,091% atau 9,1% inflasi terhadap return saham berarti berarti masih ada variabel lain yang mempengaruhi return saham di luar penelitian ini. Dari persamaan regresi linear berganda koefisien regresi variabel Inflasi sebesar 3,537 artinya bahwa peningkatan 1% variabel inflasi dengan asumsi variabel bebas lain konstan akan menyebabkan peningkatan return saham sebesar 3,537, demikian sebaliknya jika penurunan Inflasi 1% akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 3,537.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menjawab perumusan masalah dan juga bertujuan melihat pengaruh suku bunga (*reverse*) repo rate secara langsung dan tidak langsung melalui inflasi terhadap return saham, suku bunga (*reverse*) repo rate terhadap inflasi dan inflasi terhadap return saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada bulan juni tahun 2016 sampai bulan desember tahun 2018, sampel penelitian ini berjumlah 30. Program aplikasi untuk menganalisis statistik penelitian ini adalah SPSS versi 23. Berdasarkan pengujian dan hasil maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Suku bunga (reverse) repo rate tidak bagi investor selama ada sejak berlaku belum di lihat sebagai yang mempengaruhi return saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia.
2. Suku bunga (reverse) repo rate berpengaruh signifikan terhadap inflasi. Ini menggambarkan Bank Indonesia sebagai yang berwenang dalam kebijakan moneter dan menstabilkan tingkat inflasi cukup baik dan cepat merespon ekonomi yang lagi bergejolak baik dalam negeri dan global dan juga Inflasi berpengaruh signifikan dan parsial di penelitian ini.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya memakai suku bunga reverse repo rate dan inflasi sebagai makroekonomi sedangkan masih banyak faktor makroekonomi lainnya seperti kurs, ekspor, impor, pendapatan domestik bruto dan lainnya. Dan juga penelitian ini hanya memakai return saham perusahaan sektor keuangan sedangkan masih banyak perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Suku bunga (*reverse*) *repo rate* adalah kebijakan baru dari Bank Indonesia yang berlaku resmi 16 agustus 2016 sehingga peneliti hanya mendapatkan sampel yang sedikit dan terbatas dalam mengambil tahun bulan penelitian return saham dan inflasi karena menyesuaikan suku bunga (*reverse*) *repo rate*.

5.3 Saran

Adapun saran yang diberikan akan adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya jika masih memakai suku bunga reverse repo rate sebagai variabel bebas terhadap return saham untuk memperbanyak sampel sebaiknya periode penelitiannya tunggu sampai suku bunga reverse repo rate umur kebijakannya lebih dari 5 tahun.
2. Untuk investor juga memperhatikan inflasi baik rendah dan tinggi karena mempengaruhi return saham.
3. Untuk perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia perlu memperhatikan harga sahamnya agar tidak stagnan dalam waktu yang lama.
4. Bank Indonesia perlu melihat situasi pasar modal terutama saham untuk menaikkan atau menurunkan suku bunga acuan *BI 7 Days reverse repo rate*

DAFTAR PUSTAKA

- Afiyanti, H. T. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2).
- Ali Fikri, M. A. (S. I. P. (2018). Pengaruh Kebijakan BI 7 Day (Reverse) Repo Rate Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesi. *Jurnal JOCE IP* 12. Retrieved from <http://scholar.google.co.id/citations?user=xJHYQ6MAAAAJ&hl=en>
- Alimi, R. S. (2014). Inflation and Financial Sector Performance: The Case of Nigeria. *Timisoara Journal of Economics and Business*, 7(1), 55–69. <https://doi.org/10.2478/tjeb-2014-0003>
- Anari, A., & Kolari, J. (2016). Dynamics of interest and inflation rates. *Journal of Empirical Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2016.08.008>
- Antonio, M. S. (2014). Terhadap Return Saham Syariah. *Bisnis Dan Manajemen*, 1(1), 1–5.
- Asari, F. F. A. H., Baharuddin, N. S., Jusoh, N., Mohamad, Z., Shamsudin, N., & Jusoff, K. (2011). A Vector Error Correction Model (VECM) Approach in Explaining the Relationship Between Interest Rate and Inflation Towards Exchange Rate Volatility in Malaysia. *World Applied Sciences Journal*.
- Bambang Sudarsono, B. S. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*.
- Baron, R., & Kenny, D. (1986). A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. Retrieved from http://scholar.google.com/scholar?hl=en&q=Baron+Kenny+1986&btnG=Search&as_sdt=1000000000001&as_ylo=&as_vis=0#1
- Bencivenga, V. R., & Smith, B. D. (1993). Some consequences of credit rationing in an endogenous growth model. *Journal of Economic Dynamics and Control*. [https://doi.org/10.1016/S0165-1889\(06\)80006-0](https://doi.org/10.1016/S0165-1889(06)80006-0)
- Bernholz, P., & White, L. H. (2004). Monetary regimes and inflation: History, economic and political relationship. *Journal Des Economistes et Des Etudes Humaines*. <https://doi.org/10.2202/1145-6396.1120>
- Bodie, Z. (1976). COMMON STOCKS AS A HEDGE AGAINST INFLATION. *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1976.tb01899.x>
- Bosupeng, M. (University of B. (2016). The Effects of Chinese Interest Rates and Inflation: A Decomposition of The Fisher Effect. *MPRA*.
- Boyd, J. H., Levine, R., & Smith, B. D. (2001). The impact of inflation on financial sector performance. *Journal of Monetary Economics*. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(01\)00049-6](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(01)00049-6)
- Chopin, M., & Zhong, M. (2001). *Stock Returns, Inflation and Macroeconomy: The Long- and Short-Run Dynamics*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.294500>
- Derang, M. (1998). Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran operasional Kebijakan Moneter di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 1(1), 25. Retrieved from www.bi.go.id
- Dwita Vidyarini, R. R. (Fakultas E. U. N. P. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel Dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1, 59–74. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/jkmb/article/view/4770/3734>
- Fama, E. F. (1981). Stock Returns, Real Activity, Inflation, and Money. *American Economic Association Stock Returns The American Economic Review*.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., Roll, R., Review, I. E., & Feb, N. (1969). The Adjustment of Stock Prices to New Information To New Information. *International Economic Review*. <https://doi.org/10.2307/2525569>
- Faoriko, A. (Fakultas E. U. N. Y. (2013). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah, Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. Retrieved from [https://eprints.uny.ac.id/16422/1/lengkap finis.pdf](https://eprints.uny.ac.id/16422/1/lengkap%20finis.pdf)
- Fisher, I. (Yale U. (1930). *THE THEORY OF INTEREST*. THE MACMILLAN .COMPANY.
- GESKE, R., & ROLL, R. (1983). The Fiscal and Monetary Linkage between Stock Returns and Inflation. *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1983.tb03623.x>

- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham. *Forum Ekonomi*. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2121>
- Hurd, M. (2009). No Title. *Econ Papers, Vol. 1: 54*.
- 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*.
- Kurniasari, W., Wiratno, A., & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal of Accounting Science*, 2(1), 67. <https://doi.org/10.21070/jas.v2i1.1216>
- Lanzafame, M., Nogueira, R., & (Universita degli Studi di Messina Italy IBMEC Business School Brazil). (2013). Inflation targeting and interest rates. *Munich Personal RePEc Archive*, 1–28.
- Mallik, G., & Bhar, R. (2011). Has the link between inflation uncertainty and interest rates changed after inflation targeting? *Journal of Economic Studies*. <https://doi.org/10.1108/01443581111177358>
- Mankiw, N. G. (Economics at H. U. (2010). *Macroeconomics*. (S. Dorger, Ed.) (Seventh Ed). New Yorks: Worth publisher ISBN-13: 978-1-4292-1887-0 ISBN-10: 1-4292-1887-8.
- Nasir, A., & Mirza, A. (2013). Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis*.
- Nayeem Abdullah, M. (2015). The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 3(1), 10. <https://doi.org/10.11648/j.ijefm.20150301.12>
- Njindan Iyke, B., & Ho, S. Y. (2018). Real exchange rate volatility and domestic consumption in Ghana. *Journal of Risk Finance*. <https://doi.org/10.1108/JRF-01-2017-0010>
- Oktiar, T. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Equity, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012. *Jurnal Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.24964/ja.v2i2.37>
- Pandey, K. N. (2016). *Research methodology. Studies in Systems, Decision and Control* (Vol. 60). https://doi.org/10.1007/978-81-322-2785-4_4
- Pratama, I., & Tjun, L. T. (2017). Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(November), 180–185.
- Purnomo, T. H., & widyawati, nurul. (2013). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham pada perusahaan properti. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*.
- Ratna, M., & Ginting, M. (2015). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Adminisrasi Bisnis*, 35(2), 77–85.
- Suyati, S., & 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), 2302–2752.
- Terra, P. R. S., & Jorgensen, J. J. (2006). *Revisiting the Causality between Stock Returns and Inflation: Evidence from Advanced and Emerging Markets*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.889961>
- Warjiyo, P. (2004). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. Seri Kebanksentralan No.11*.
- Willis, Robert J; Kezdi, G. (2011). Household Stock Market Beliefs and Learning. *Nber*. <https://doi.org/10.3386/w17614>
- Wiradharma A, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen, Unud*.

Zuleli, R., & Wulansari Yusniar, M. (2013). Pengaruh Tingkat Keuntungan Pasar , Nilai Tukar Rupiah , Inflasi , Dan Tingkat Suku Bunga , Terhadap Return Saham Industri Food And Beverage Tahun 2007-2009 Studi Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(1), 105–128.

