

**PENGARUH TOBIN'S Q, INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2011-2014)**

***THE INFLUENCE OF TOBIN'S Q, INFLATION, INTEREST RATE, AND EXCHANGE
RATE TOWARD STOCK RETURN
(Study On Manufacture Companies Which Are Listed In Indonesian Stock Exchange
Periods 2011-2014)***

Gian Dwi Rahman¹
Khairunnisa, SE., MM.²

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹giandwira@students.telkomuniversity.ac.id ²khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Signalling theory berasumsi adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dengan investor. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi yang berbeda mengenai perusahaan dibandingkan investor. Perbedaan informasi ini menyebabkan investor memberikan harga yang rendah terhadap saham perusahaan dan memberikan *return* saham yang rendah kepada investor. Untuk memprediksi *return* saham maka investor harus menganalisis faktor dari mikro ekonomi dan makroekonomi.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel penelitian ini sebanyak 84 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan metode *Random Effect Method* (REM) dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial, serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan level signifikansi 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pengujian secara parsial tobin's q memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: *return* saham, tobin's q, inflasi, suku bunga, nilai tukar

Abstract

Signalling theory assumes the existence of asymmetric information between the company management and investors. This is because the management company had different information about the company than investors. Differences of this information causes investors provide low prices to the company's stock and provide low stock returns to investors. To predict stock returns, investors must analyze both factors, which consist microeconomic and macroeconomic factors.

This research was conducted to examine the effect of Tobin's Q, inflation, interest rates, and exchange rate toward stock return of manufacture companies that listed in the Indonesian Stock Exchange (IDX) periods 2011-2014. The population in this research is all of manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) periods 2011-2014. The sampling technique used was *purposive sampling*. The sample has 84 manufacturing companies that meet the determined criteria. The analysis technique used is panel data regression with *Random Effect Method* (REM) and hypothesis testing using t-statistic to test the partial regression coefficient, and f- statistic to examine the simultaneous influence with significance level of 5%.

The results showed that Tobin's Q, inflation, interest rates, and exchange rate simultaneously have a significant influence on stock returns. Based on the partial test, Tobin's Q affect the stock returns, inflation has no effect on stock returns, interest rates have no significant effect on stock returns, and the exchange rate has no effect on stock returns.

Key word: *return* stock, tobin's q, inflation, interest rate, exchange rate

1. PENDAHULUAN

Pada dasarnya investor membeli saham di pasar modal bertujuan untuk memperoleh *return* atau pengembalian. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2013:235). Para investor dalam melakukan investasi akan memilih objek investasi yang mempunyai *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi tetapi juga akan menghadapi tingkat resiko yang tinggi sebaliknya jika *return* atau tingkat pengembalian rendah maka tingkat resiko yang dihadapi juga akan rendah. Untuk mendapatkan *return* yang maksimal, investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan dan ekspektasi dari pergerakan saham kedepan. Oleh karena itu sangat penting bagi investor untuk melakukan analisis faktor-faktor apa yang saja yang mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan manufaktur.

Faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu, faktor mikro ekonomi dan faktor makroekonomi. Faktor mikro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan. Faktor makroekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berada di luar perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan (Rakasetya, Darminto, dan Dzulkirom, 2013).

Faktor mikro ekonomi yaitu pengukuran kinerja yang merupakan salah satu faktor penting yang berguna untuk perencanaan keuangan perusahaan (Kurniadi, Achsan, dan Sasongko, 2013). Kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan guna melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan (Fahmi, 2012 : 44). Dimana rasio keuangan memiliki 4 jenis rasio diantaranya, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, dan rasio profitabilitas (Martono dan Harjito, 2010: 53). Adapula rasio yang mengukur kinerja perusahaan menggunakan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Faktor yang kedua yang mempengaruhi *return* saham yaitu faktor makroekonomi dapat mempengaruhi kinerja operasional perusahaan. Variabel-variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti tingkat suku bunga, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang beredar (Rianti dan Tambunan, 2013).

Beberapa studi empiris yang menganalisis determinan tingkat *return* saham telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, antara lain dilakukan oleh; Rintistya Kurniadi (2012), Joni Devitra (2013), Martani, dwi *et al* (2009), Dianasari, Novita *et al* (2013). Tetapi temuan empiris dari berbagai penelitian yang telah dilakukan menghasilkan beberapa kesimpulan yang berbeda-beda. Untuk itu dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan untuk menilai pengaruh terhadap *return* saham adalah tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

2. DASAR TEORI

2.1 Signalling Theory

Signalling Theory berasumsi adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dengan investor. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi yang berbeda mengenai perusahaan dibandingkan investor. Manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan perusahaan beserta prospeknya (lebih akurat). Perbedaan informasi ini menyebabkan investor memberikan harga yang rendah terhadap saham perusahaan (David dan Pontoh, 2011 dalam Aditya dan Isnurhadi, 2013). Perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya dengan cara mengurangi informasi asimetri melalui mempublikasikan laporan keuangan. Menurut Aditya dan Isnurhadi (2013) Untuk mengatasi informasi asimetris ini, manajemen perusahaan akan mempublikasikan informasi mengenai perusahaan beserta prospeknya kepada masyarakat (investor). Investor akan menanggapi informasi yang dipublikasikan oleh manajemen perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham.

2.2 Return Saham

Menurut Hartono (2013: 235), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Sedangkan menurut Tandililin (2010: 102), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

$$Return = \frac{\text{---}}{\text{---}} \quad (1)$$

2.3 Tobin's Q

Tobin's q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai tobin's q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan (Lang, et al dalam, Sudiyanto, 2010).

$$Q = (MVS + D)/TA \quad (2)$$

2.4 Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga-harga umum yang berlaku dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya (Sukirno, 2008 : 14). Menurut Ekawarna dan Muslim (2010 : 258), indikator ekonomi makro yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu dapat menggunakan Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*).

(3)

2.5 Suku Bunga

Tingkat suku bunga SBI adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan Tmoneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito (Kewal, 2012).

2.6 Nilai Tukar

Nilai tukar (kurs) rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain, dalam penelitian ini kurs terhadap dollar AS. Kurs rupiah per dollar AS dalam penelitian ini diukur dengan kurs tengah tahunan, yaitu nilai yang diperoleh dari penjumlahan kurs jual (*selling rate*) dan kurs beli (*buying rate*) kemudian dibagi dua (www.bi.go.id). Melemahnya kurs rupiah dapat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan terutama pada perusahaan yang tingkat impor dan hutang luar negerinya tinggi. Melemahnya kurs rupiah ini akan mengakibatkan biaya yang ditanggung perusahaan semakin besar sehingga dapat menekan tingkat keuntungan yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham.

3 METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berikut adalah kriteria yang digunakan:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.
- Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan menyediakan informasi variabel penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.
- Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan stock split atau reverse pada periode 2011-2014.
- Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif periode 2011-2014.

Tabel 1

Kriteria Pengambilan Sampel

| No | Kriteri Pengambilan Sampel | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1 | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. | 153 |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. | (19) |
| 3 | Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan menyediakan informasi variabel penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. | (33) |
| 4 | Perusahaan manufaktur yang melakukan stock split atau reverse pada periode 2011-2014. | (10) |
| 5 | Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas negatif periode 2011-2014. | (7) |
| | Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian | 84 |

3.2 Teknik Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah data yang diperoleh dari data *cross section* yang diobservasi berulang pada unit individu (objek) yang sama pada waktu yang berbeda (*time-series*) (Juanda dan Junaidi, 2012:180). Menurut Ghozali (2013:18) data *cross section* adalah data dari hasil observasi entitas yang berbeda (seperti orang, perusahaan, atau suatu bangsa) dimana variabel tersebut diukur pada satu titik yang sama. Sedangkan data *timeseries* berdasarkan runtut waktu.

Model regresi data panel diseleksi dengan pengujian berikut:

- a. Uji *Chow- Test*
Uji chow-test dilakukan untuk menguji signifikansi Metode Efek Tetap dengan tujuan untuk mengetahui apakah Metode Efek Tetap (MET) lebih baik daripada Ordinary Least Square (OLS). Pengujian ini dilakukan dengan uji statistik F atau chikudrat.
- b. Uji *Hausman – Test*
Hausman test suatu uji statistik untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau *random effect*. Uji *Hausman* didasarkan pada ide bahwa *least square dummy variables* di dalam metode *fixed effect* dan *generalized least square* adalah efisien sedangkan metode *common effect* tidak efisien, di lain pihak alternatifnya metode *common effect* efisien dan *generalized least square* tidak efisien.
- c. Uji Lagrange Multiplier
uji *lagrange multiplier* (LM) dilakukan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari metode *common effect*.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2
Stastik Deskriptif

| | Mean | Max | Min | Std.Dev |
|--------------|----------|----------|---------|---------|
| Tobin's q | 1.549 | 14.25 | 0.18 | 1.553 |
| Inflasi | 0.06 | 0.08 | 0.04 | 0.02 |
| Suku Bunga | 0.07 | 0.08 | 0.06 | 0.01 |
| Nilai Tukar | 10837.00 | 12440.00 | 9068.00 | 1488.63 |
| Return Saham | 0.17 | 8.27 | -0.92 | 0.70 |

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai rata-rata variabel tobin's q sebesar 1,549, nilai ini lebih kecil dari standar deviasi yang diperoleh yaitu 1,553. Hal ini menunjukkan data tobin's q tidak berkelompok atau bervariasi. Pada variabel inflasi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06, nilai ini lebih besar dari standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,02. Hal ini menunjukkan bahwa data inflasi berkelompok atau tidak bervariasi. Pada variabel suku bunga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,07 dan nilai standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,01 berada di bawah rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa data suku bunga berkelompok atau tidak bervariasi. Variabel nilai tukar memiliki nilai rata-rata sebesar 10.0837, nilai ini lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.488,63. Hal ini menunjukkan bahwa data nilai tukar berkelompok atau tidak bervariasi. Sedangkan rata-rata nilai *return* saham sebesar 0,17 dan standar deviasi yang diperoleh yaitu 0.7 berada di atas rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data *return* saham tidak berkelompok atau bervariasi.

4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dimana metode ini memiliki tiga model yaitu *Pooled Least Square Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Model mana yang akan dipakai dalam penelitian ini akan digunakan uji untuk masing-masing model yaitu sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Pengujian Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests | | | |
|----------------------------------|------------|----------|--------|
| Equation: Untitled | | | |
| Test cross-section fixed effects | | | |
| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
| Cross-section F | 1.430015 | (82,245) | 0.0195 |
| Cross-section Chi-square | 129.847621 | 82 | 0.0006 |

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan yang ditunjukkan pada tabel 3, dapat disimpulkan bahwa Hasil Uji Chow menunjukkan *p-value cross-section Chi-Square* sebesar $0,0006 < 0,05$ dan nilai *p-value F test* sebesar $0,0195 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5% menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Pooled Least Square Model (Common Effect)*.

Berdasarkan hasil uji chow metode yang dipakai adalah *Fixed Effect Model*. Maka itu kemudian dilakukan Uji Hausman dilakukan untuk memilih metode mana yang terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : *Random Effects Model*

H_1 : *Fixed Effects Model*

Kriteria pengujian adalah jika nilai statistik Hausman $>$ nilai kritisnya (Chi-Square 5%, df) maka model yang digunakan adalah *Fixed effect*, sedangkan jika nilai statistik Hausman $<$ nilai kritisnya (Chi-Square 5%,df) maka model yang tepat digunakan adalah *Random effect*.

Tabel 4
Hasil Pengujian Uji Hausman

| Correlated Random Effects - Hausman Test | | | |
|--|-------------------|--------------|--------|
| Equation: Untitled | | | |
| Test cross-section random effects | | | |
| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
| Cross-section random | 0.000000 | 4 | 1.0000 |

Berdasarkan hasil pengujian uji Hausman dapat dilihat dari kriteria yang telah ada, dapat ditentukan *random effect* merupakan model terbaik pada pengujian ini dengan nilai statistic Hausman sebesar 1.0000 lebih besar dari nilai signifikansinya sebesar 5%.

4.3 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model yang telah dilakukan, maka model yang digunakan dalam regresi data panel dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model*. Berikut merupakan hasil uji dengan menggunakan *Random Effect Model*.

Tabel 5

Hasil Uji *Random Effect*

Dependent Variable: RETURN
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/02/15 Time: 12:33
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 83
 Total panel (balanced) observations: 332
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -0.614716 | 2.186953 | -0.281083 | 0.7788 |
| TQ | 0.088072 | 0.035267 | 2.497275 | 0.0130 |
| INF | -12.59864 | 22.12793 | -0.569354 | 0.5695 |
| SB | -14.77290 | 20.21047 | -0.730953 | 0.4653 |
| NT | 0.000225 | 0.000277 | 0.812620 | 0.4170 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 0.176971 | 0.0662 |
| Idiosyncratic random | | 0.664538 | 0.9338 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.033316 | Mean dependent var | 0.151774 |
| Adjusted R-squared | 0.021492 | S.D. dependent var | 0.683905 |
| S.E. of regression | 0.676516 | Sum squared resid | 149.6595 |
| F-statistic | 2.817490 | Durbin-Watson stat | 2.003036 |
| Prob(F-statistic) | 0.025314 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.030737 | Mean dependent var | 0.171959 |
| Sum squared resid | 160.0205 | Durbin-Watson stat | 1.889635 |

Berdasarkan tabel 5 dapat dirumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham. Berikut persamaan data panel:

$$\text{Return Saham} = -0.614716 + 0.088072\text{TQ} - 12.59864\text{INF} - 14.77290\text{SB} + 0.000225\text{NT}$$

Untuk pengujian koefisien determinasi yang diperoleh yaitu sebesar 0.021492 atau 2,14%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel dependen yaitu *return* saham yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebesar 2,14%, sedangkan sisanya sebesar 97,86% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil secara simultan diperoleh bahwa nilai prob (F-statistik) sebesar 0.025314 lebih kecil dari 0,05 (5%), maka H_0 ditolak yang berarti bahwa tobin's q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji secara parsial (Uji-t) menunjukkan variabel tobin's q memiliki koefisien regresi 0.088072 dengan nilai prob 0.0130 < 0,05, maka H_0 ditolak yang berarti tobin's q berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola aktiva dan mampu meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga perusahaan mampu memberikan return saham yang tinggi kepada investornya dan akan memberikan sinyal positif bagi para investor-investor lain untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan dengan nilai tobin's q yang positif.

Variabel inflasi memiliki koefisien regresi -12.59864 dengan nilai prob 0.5695 > 0,05, maka H_0 diterima yang berarti inflasi tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham secara parsial.

Sampel perusahaan manufaktur pada penelitian ini, perusahaan-perusahaan tetap melakukan pembelian bahan baku untuk produksi walaupun tingkat inflasi memiliki kecenderungan meningkat. Hal ini dilakukan karena beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian telah melakukan pembiayaan asuransi atas bahan baku yang mereka miliki untuk mencegah terjadinya kemungkinan kerugian atas risiko yang nantinya terjadi pada bahan baku.

Variabel suku bunga memiliki koefisien regresi -14.77290 nilai prob 0.4653 > 0,05, maka H_0 diterima yang berarti bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham secara parsial. Perusahaan manufaktur dalam sampel penelitian ini, tetap melakukan pinjaman pada saat tingkat suku bunga mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan perusahaan berencana untuk melakukan ekspansi perusahaan seperti pembangunan fasilitas produksi yang sudah termasuk didalamnya untuk pembelian mesin dan peralatan pabrik yang terkait, sehingga jika pada umumnya ketika suku bunga mengalami kenaikan, banyak perusahaan yang akan menunda melakukan investasi. Namun tidak pada sampel penelitian ini.

Variabel nilai tukar memiliki koefisien regresi 0.000225 dengan nilai prob 0.4170 > 0,05, maka H_0 diterima yang berarti bahwa nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham secara parsial. Ketika nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain mengalami depresiasi atau pelemahan, tidak menghambat kegiatan penjualan atau operasional pada sampel perusahaan manufaktur pada penelitian ini. Karena jumlah pelanggan dalam negeri yang lebih banyak dibandingkan dengan pelanggan luar negerinya. Sehingga jika nilai tukar rupiah terdepresiasi dengan mata uang negara lain, perusahaan-perusahaan manufaktur dalam penelitian ini tidak terpengaruh. Karena, mata uang yang digunakan merupakan mata uang rupiah, jadi tidak perlu dikonversi ke mata uang rupiah.

5. KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial tobin's q memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Secara parsial inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Secara parsial suku bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Secara parsial nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.

Pengujian secara bersama-sama atau simultan variabel tobin's q , inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aditya, ken., dan Isnurhadi. (2013). *Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Tital Aktiva, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya. Desember 2013, Vol.11, No.4. ISSN: 1412-4521.
- [2] Ekawarna & Muslim, Fachruddiansyah. (2010). *Pengantar Teori Ekonomi Mikro*. (Cetakan Pertama). Jakarta : Gaung Persada.
- [3] Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Keuangan*. Jakarta Selatan : Salemba Empat.
- [4] Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi Edisi 7*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [5] Hartono, Jogyanto.2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE.
- [6] Juanda, Bambang dan Junaidi. 2012. *Ekonometrika Deret Waktu Teori & Aplikasi*. Bogor: PT Penerbit IPB Press
- [7] Kewal, Suramaya Suci. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Economia. April 2012. Volume 8, Nomor 1.

- [8] Kurniadi, Arif., Achsani, Noer Azam., dan Sasongko, Hendro. (2013). *Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Sektor Pertanian*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. November 2013. Vol. 15, No. 2, 63-74.
- [9] Martono., dan Harjito, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- [10] Rakasetya, Gadang Ganggas., Darminto., dan AR, Moch Dzulkiron (2013). *Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining and Mining Service yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Desember 2013. Vol. 6 No. 2.
- [11] Riantani, Suskim., dan Tambunan, Maria. (2013). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham*. SEMINAR NASIONAL TEKNOLOGI INFORMASI & KOMUNIKASI TERAPAN 2013 (SEMANTIK 2013) Semarang, 16 November 2013.
- [12] Sudiyanto, Bambang. (2010). *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Kajian Akuntansi. Februari 2010. Hal. 9 – 21 Vol. 2. No. 1. ISSN : 1979-4886.
- [13] Sukirno, Sadono. (2010). *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Jakarta : Rajagrafindo.
- [14] Sunyoto, Danang. 2009. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: MedPress
- [15] Tandellin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius

