

**PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH  
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN KINERJA  
KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017)**

**SKRIPSI**



Oleh :

**AYU ANGGI ALIFIA**

**NIM: 15510145**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH  
TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN KINERJA  
KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh :

**AYU ANGGI ALIFIA**

**NIM: 15510145**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH  
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA  
KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF YANG  
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017**

**SKRIPSI**

Oleh

**AYU ANGGI ALIFIA**

NIM : 15510145

Telah disetujui pada tanggal 11 Mei 2019

**Dosen Pembimbing,**



**Supami Wahyu Setiyowati, SE., MSA  
NIDN. 0712107801**

Mengetahui :

**Ketua Jurusan,**



**Des Agus Sucipto, MM**

**NIP. 19670816 200312 1 001**

## LEMBAR PENGESAHAN

### PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Subsektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)

#### SKRIPSI

Oleh  
**AYU ANGGI ALIFIA**  
NIM: 15510145

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
dan Dinyatakan Diterima sebagai Salah Satu Persyaratan  
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
pada 20 Juni 2019

#### Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua  
**Puji Endah Purnamasari SE., MM** :  
NIP. 19871002201503 2 004
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris  
**Supami Wahyu Setiyowati, SE., MSA** :  
NIDN. 0712107801
3. Penguji Utama  
**Dr. Indah Yuliana, SE., MM** :  
NIP. 19740918200312 2 004

#### Tanda Tangan



Disahkan Oleh :

**Ketua Jurusan,**



**Dr. Agus Sucipto, MM †**

NIP. 19670816 200312 1 001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayu Anggi Alifia

NIM : 15510145

Fakultas/Jurusan: Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Subsektor Otomotif yang Terdaftar di Bei Periode 2013-2017)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sederhana dan tanpa paksaan dari siapaapun.

Malang, 20 Juni 2019

Hormat Saya,



Ayu Anggi Alifia

NIM : 15510145

## HALAMAN PERSEMBAHAN

### *Alhamdulillah rabbil ‘aalamiin*

Puji syukur saya persembahkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan banyak rahmat dan hidayahnya kepada saya, shalawat serta salam saya haturkan kehadiran Nabi besar Muhammad SAW yang selalu menjadi tauladan bagi umatnya

Saya persembahkan skripsi ini untuk :

*Pertama*, untuk kedua orang tua saya tercinta, Bapak Suminto dan Ibu Kholifah.

Terima kasih atas kasih sayang yang telah engkau berikan hingga dewasa kini

*Kedua*, untuk guru dan dosen yang telah mendidik dan memberikan ilmunya  
untuk saya

*Ketiga*, untuk semua teman dan sahabat yang selalu mendukung saya

## MOTTO

*“There is no power nor strenght except through Allah”*



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, Segala Puji syukur atas kehadiran Allah SWT Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat, karunia serta hidayahNya dan tak lupa shalawat serta salam saya panjatkan kepada baginda Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari jalan kegelapan menuju jalan kebaikan yang rahmatil lil'aalamin sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Subsektor Otomotif yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017)”**.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gelar sarjana strata satu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang. terselesaikannya skripsi ini tidak terlepas dari dukungan, motivasi, bimbingan dan ide-ide bagus untuk peneliti. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat dan Hidayat luar biasa sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

4. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM, selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ibu Supami Wahyu Setiyowati, SE., MSA, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan peneliti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Dosen pengajar Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan wawasan kepada peneliti selama menempuh studi di Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Kedua orang tua peneliti, Bapak Suminto dan Ibu Kholifah yang telah mendidik, membesarkan, dan memberikan kasih sayang serta mendoakan yang di ijabah oleh Allah SWT demi kelancaran untuk menyelesaikan penelitian ini.
8. Teman-teman seperjuangan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Angkatan 2015.
9. Seluruh pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung, peneliti mengucapkan terima kasih atas partisipasi dalam proses penyelesaian penelitian ini.

Peneliti ini menyadari bahwa dalam penelitian skripsi ini masih terdapat beberapa kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun guna penyempurnaan penelitia selanjutnya. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat.

Malang, 04 Mei 2018

Peneliti

## DAFTAR ISI

### HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
SURAT PERNYATAAN .....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	v
HALAMAN MOTTO .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiv
ABSTRAK .....	xv
 <b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan Penelitian .....	12
1.4 Manfaat Penelitian .....	12
1.5 Batasan Penelitian .....	14
 <b>BAB II. KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Penelitian Terdahulu .....	15
2.2 Kajian Teori .....	28
2.2.1 Investasi .....	28
2.2.1.1 Pengertian Investasi .....	28
2.2.1.2 Tujuan Investasi .....	30
2.2.2 Pasar Modal.....	31
2.2.2.1 Pengertian Pasar Modal .....	31

2.2.2.2 Fungsi Modal.....	33
2.2.2.3 Jenis-Jenis Pasar Modal.....	35
2.2.2.4 Instrumen Pasar Modal.....	36
2.2.3 Variabel Makro Ekonomi.....	37
2.2.3.1 Inflasi .....	40
2.2.3.1.1 Pengertian Inflasi .....	40
2.2.3.1.2 Teori Inflasi.....	41
2.2.3.1.3 Jenis-Jenis Inflasi .....	43
2.2.3.1.4 Menentukan Tingkat Inflasi .....	45
2.2.3.2 Nilai Tukar .....	46
2.2.3.2.1 Pengertian Nilai Tukar .....	46
2.2.3.2.2 Penyebab Perubahan Nilai Tukar.....	48
2.2.3.2.3 Sistem Nilai Tukar .....	51
2.2.4 Return Saham .....	53
2.2.4.1 Pengertian Return Saham .....	53
2.2.4.2 Jenis-Jenis Return Saham.....	54
2.2.5 Kinerja Keuangan.....	56
2.2.6 Economic Value Added .....	57
2.2.6.1 Pengertian Economic Value Added.....	57
2.2.6.2 Kunggulan dan Kelemahan.....	59
2.2.6.3 Perhitungan Economic Value Added.....	61
2.3 Kerangka Konseptual .....	63
2.4 Hipotesis.....	65

### **BAB III. METODOLOGI PENELITIAN**

3.1 Lokasi Penelitian.....	74
3.2 Jenis Penelitian.....	74
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian .....	75
3.3.1 Populasi.....	75
3.3.2 Sampel.....	75
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	78
3.4.1 Jenis Data .....	78
3.4.2 Sumber Data.....	78
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	79
3.6 Devinisi Operasional Variabel .....	79
3.7 Metode Analisis Data.....	82
3.7.1 Uji Asumsi Klasik.....	82
3.7.2 Uji Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	84

### **BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian .....	88
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	88

4.1.2	Deskripsi Variabel Penelitian.....	91
4.1.2.1	Inflasi.....	91
4.1.2.2	Nilai Tukar .....	93
4.1.2.3	<i>Return Saham</i> .....	94
4.1.2.4	<i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	96
4.1.3	Uji Asumsi Klasik .....	99
4.1.3.1	Multikolonieritas .....	99
4.1.3.2	Uji Heteroskedastisitas.....	100
4.1.3.3	Uji Autokorelasi .....	100
4.1.3.4	Uji Normalitas .....	101
4.1.4	Analisis <i>Path</i> .....	102
4.1.5	Uji Hipotesis .....	105
4.1.6	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	108
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian .....	109
4.2.1	Pengaruh Inflai terhadap EVA .....	109
4.2.2	Pengaruh Nilai Tukar terhadap EVA .....	111
4.2.3	Pengaruh EVA terhadap <i>Return Saham</i> .....	113
4.2.4	Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> .....	116
4.2.5	Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i> .....	117
4.2.6	Pengaruh Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> melalui EVA .....	119
4.2.7	Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i> melalui EVA .....	122
 <b>BAB IV. KESIMPULAN DAN SARAN</b>		
5.1	Kesimpulan .....	125
5.2	Saran .....	126
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>128</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah Kendaraan Bermotor di Indonesia .....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian .....	27
Tabel 3.1 Populasi Penelitian .....	73
Tabel 3.2 Perusahaan yang Menerbitkan Laporan Keuangan selama periode 2013-2017 .....	78
Tabel 3.3 Sampel Penelitian .....	79
Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinierita .....	99
Tabel 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	100
Tabel 4.3 Hasil Uji Autotokorelasi .....	102
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas .....	102
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Model 1 .....	103
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Model 2 .....	105
Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi X1, X2 ke Y1 .....	108
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi X1, X2, Y1, ke Y2 .....	108

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan Inflasi tahun 2013-2017 .....	3
Gambar 1.2 Pergerakan Nilai Tukar tahun 2013-2017 .....	4
Gambar 1.3 Pergerakan <i>Return</i> Saham Otomotif tahun 2013-2017 .....	10
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	65
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual .....	85
Gambar 4.1 Pergerakan Inflasi tahun 2013-2017 .....	92
Gambar 4.2 Pergerakan Nilai Tukar Tahun 2013-2017 .....	93
Gambar 4.3 Pergerakan Return Saham Tahun 2013-2017 .....	94
Gambar 4.4 Pergerakan Economic Value Added (EVA) Tahun 2013-2017 .....	96
Gambar 4.5 Kerangka Konseptual .....	104

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Perhitungan Return Saham

Lampiran 2 Hasil Perhitungan EVA

Lampiran 3 Output SPSS Uji Klasik Model 1

Lampiran 4 Output SPSS Uji Klasik Model 2

Lampiran 5 Output SPSS Uji Pengaruh Model 1

Lampiran 6 Output SPSS Uji Pengaruh Model 2

Lampiran 7 Hasil Uji Plagiasi

Lampiran 8 Surat Bukti Penelitian

Lampiran 9 Bukti Konsultasi

Lampiran 10 Biodata Peneliti

## ABSTRAK

Ayu Anggi Alifia. 2019. Skripsi. Judul: “Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Return Saham dengan *Economic value added* (EVA) Sebagai Variabel *Intervening* (studi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017)”

Pembimbing : Supami Wahyu Setiyowati, SE., MSA

Kata Kunci : Inflasi, Nilai Tukar, *Economic value added* (EVA), *Return Saham*

---

Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan sebelum berinvestasi adalah melihat kondisi makro ekonomi (inflasi dan nilai tukar) dengan tujuan mengetahui seberapa besar risiko yang akan ditanggung atas return yang diperoleh. Tujuan penelitian ini mengetahui pengaruh secara langsung maupun tidak langsung inflasi dan nilai tukar terhadap return saham, pengaruh *Economic value added* (EVA) terhadap *return* saham serta *Economic value added* (EVA) sebagai variabel *intervening*

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Terdapat 12 perusahaan yang telah dipilih sebagai sampel dengan teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data dengan dokumentasi menggunakan data secara bulanan. Teknik analisis data adalah *path analys*.

Hasil penelitian menemukan inflasi berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham, namun secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Inflasi selama periode penelitian cenderung stabil mengakibatkan *return* yang diperoleh dari fluktuasi harga saham cenderung stabil dan kondisi kinerja perusahaan EVA tidak mengikuti pergerakan *return* saham sehingga investor tidak mempertimbangkan EVA. Nilai tukar berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham, namun secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap asing bagi sektor ini dianggap menguntungkan karena pendapatan yang diperoleh meningkat dan *return* yang akan diperoleh tinggi. EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena pendekatan EVA belum banyak diterapkan dan dikenal oleh perusahaan dan investor. Variabel EVA tidak terbukti dapat dijadikan sebagai variabel *intervening* antara inflasi dan nilai tukar dengan *return* saham.

## ABSTRACT

Ayu Anggi Alifia. 2019. Thesis. Title: “*Effects of Inflation and Exchange Rates on Return of shares with Economic value added (EVA) as an intervening variable (studies on the automotive companies and component sub-sectors listed on the Stock Exchange in the period from 2013 to 2017)*”

Advisor : Supami Wahyu Setiyowati, SE., MSA

Keywords : *Inflation, Exchange Rate, Economic value added (EVA), Stock Return*

---

*Factors that should be considered before investing is to look at macro-economic conditions (inflation and exchange rates) in order to know how much risk will be borne on the return obtained. The purpose of this study determine the effect of directly or indirectly, inflation and the exchange rate to return stock, the effect Economic value added (EVA) on stock returns and Economic value added (EVA) as an intervening variable*

*This research was conducted in the automotive subsector company listed on the Stock Exchange from 2013 to 2017 period. There are 12 companies that have been selected as sample using purposive sampling technique. Data were collected by documentation using monthly data. The data analysis technique is the path analys.*

*The results found that inflation directly affects stock returns, but indirectly had no effect on stock returns. Inflation is likely to be stable during the study period resulted in returns derived from fluctuations in stock prices tend to be stable and the condition of the company's performance EVA does not follow the movement of stock returns so that investors do not consider the EVA. The exchange rate directly affects stock returns, but indirectly had no effect on stock returns. The weakening of the rupiah against the alien for the sector are considered beneficial because earned income increases and higher returns to be obtained. EVA has no effect on stock returns for the EVA approach has not been widely implemented and are known by the company and investors.*

## المستخلص

أيو أيجي أليفيا. 2019. أطروحة. العنوان: "تأثير التضخم وسعر الصرف على عوائد الأسهم ذات القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمتغيرات متداخلة (دراسة لشركات قطاع السيارات وشركات القطاع الفرعي المدرجة في البورصة في الفترة 2013-2017)"

المشرفة: سببام وهي ستيوات

الكلمات المفتاحية: التضخم ، سعر الصرف ، القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ، عائد المخزون

تبحث العوامل التي يجب مراعاتها قبل الاستثمار في ظروف الاقتصاد الكلي (التضخم وأسعار الصرف) بهدف معرفة مقدار المخاطر التي ستتحملها العوائد التي يتم الحصول عليها. الغرض من هذه الدراسة هو معرفة تأثير التضخم المباشر أو غير المباشر وسعر الصرف على عوائد الأسهم ، وتأثير القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على عوائد الأسهم والقيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمتغير متداخل

تم إجراء هذا البحث في شركات القطاع الفرعي للسيارات المدرجة في IDX للفترة 2013-2017. هناك 12 شركة تم اختيارها كعينات باستخدام تقنية أخذ العينات الهادفة. طرق جمع البيانات مع الوثائق باستخدام البيانات على أساس شهري. تقنية تحليل البيانات هي تحليل المسار.

وجدت نتائج الدراسة أن التضخم له تأثير مباشر على عوائد الأسهم ، ولكن بشكل غير مباشر لا يؤثر على عوائد الأسهم. يميل التضخم خلال فترة الدراسة إلى أن يكون مستقرًا مما ينتج عنه عوائد تم الحصول عليها من تقلبات أسعار الأسهم تميل إلى أن تكون مستقرة ولا تتبع شروط أداء شركات EVA حركة عوائد الأسهم حتى لا يفكر المستثمرون في EVA. أسعار الصرف لها تأثير مباشر على عوائد الأسهم ، ولكن بشكل غير مباشر ليس لها أي تأثير على عوائد الأسهم. يعتبر ضعف سعر صرف الروبية مقابل الأجانب في هذا القطاع مرجحًا لأن الدخل المكتسب يزداد والعائد الذي يتم الحصول عليه مرتفع. لا تؤثر EVA على عوائد الأسهم لأن نصح EVA لم يتم تطبيقه على نطاق واسع وهو معروف من قبل الشركات والمستثمرين. لم يتم إثبات استخدام متغيرات EVA كمتغيرات متداخلة بين التضخم وأسعار الصرف مع عائدات الأسهم.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Di Indonesia, pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal dapat mengalokasikan dana dari pihak yang memiliki dana lebih atau yang biasa disebut investor terhadap pihak yang sedang memerlukan dana atau yang biasa disebut emiten. Sehingga dengan adanya penyaluran dana dari investor emiten dapat menggunakan dana tersebut untuk keberlangsungan operasionalnya, modal kerja, pengembangan usaha dan lain-lain. Sedangkan dalam fungsi keuangan, terdapat kemungkinan investor mendapatkan imbalan (*return*) atas dana yang diberikan terhadap pihak emiten. Fungsi keuangan tersebut menjadi salah satu faktor investor termotivasi untuk berinvestasi. Akan tetapi teori menyebutkan bahwa *return* tidak bisa lepas dari resiko. *Return* yang tinggi pasti memiliki resiko yang tinggi pula (Hartono, 2015:302).

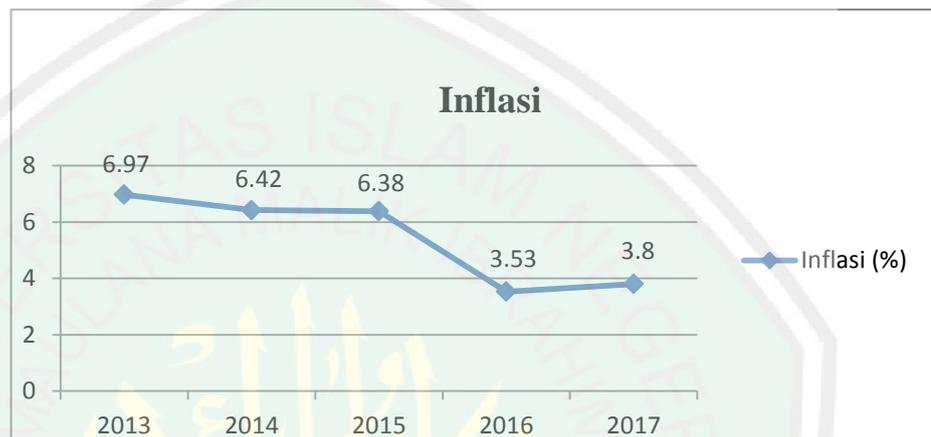
Investasi adalah suatu aktivitas penempatan dana pada saat ini atau masa sekarang dengan harapan memperoleh laba atau keuntungan dimasa yang akan datang (Halim, 2003:2). Dalam melakukan investasi saham investor harus mampu menganalisis saham sehingga investor dapat mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham dan harga yang wajar

bagi sebuah saham serta mengetahui *return* dan resiko saham mana yang sesuai untuk diambil. Investasi pada saham memiliki resiko yang lebih besar dari investasi lain seperti tabungan, deposito dan obligasi. Hal tersebut dikarenakan keuntungan yang diharapkan dari investasi bersifat tidak pasti.

Keuntungan dalam investasi di pasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan *return* atas saham yang dipilih. *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2010:2015). Menurut Tandelilin (2010:48), komponen *return* terdiri dari *Capital gain (loss)* dan *Yield*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang didapat dari selisih harga jual dan harga beli suatu saham. sedangkan *Yield* adalah komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari variabel mikro ekonomi maupun makro ekonomi. Variabel mikro ekonomi adalah variabel yang berasal dari dalam perusahaan atau kondisi internal perusahaan yang dapat dikontrol dan berdampak pada perusahaan yang sedang mengalaminya saja. Sedangkan variabel makro adalah variabel yang berada diluar perusahaan yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan yang tidak dapat dikontrol dan dapat berdampak pada keseluruhan pasar. Selain memperhatikan variabel mikro, diharapkan investor mampu memahami dan meramalakan kondisi makro ekonomi dimasa yang akan datang

seperti inflasi dan nilai tukar rupiah sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang menguntungkan.

**Gambar 1.1**  
**Pergerakan Inflasi Tahun 2013-2017**

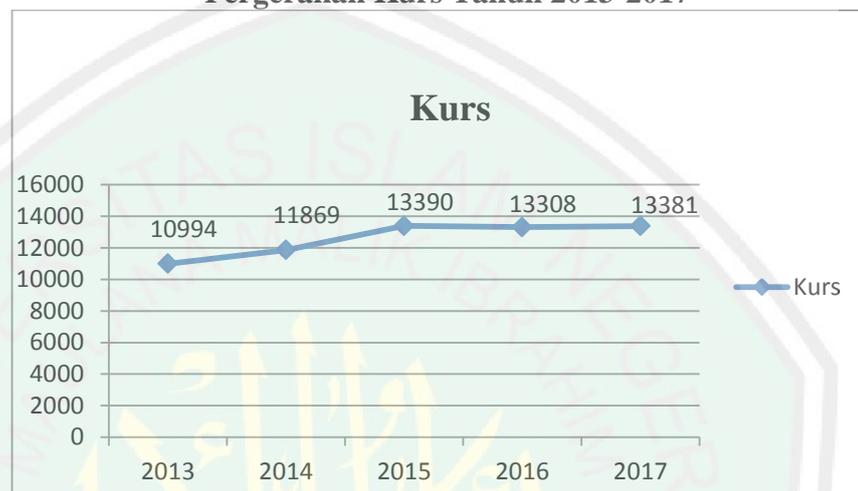


Sumber : Diolah oleh peneliti, 2018

Gambar diatas menunjukkan bahwa selama tahun 2013-2017 inflasi mengalami pergerakan yang fluktuasi (kenaikan dan penurunan). Inflasi merupakan gejala ekonomi yang menjadi perhatian seluruh lapisan masyarakat, baik mulai dari dunia usaha sampai pemerintah. Menurut Fahmi, (2012:67) Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Inflasi yang sangat rendah dapat mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang lambat. Sementara inflasi yang berlebihan dapat berdampak negatif bagi dunia usaha jika harga penjualan lebih rendah dari biaya produksi sehingga keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan turun yang dapat berdampak pada *return* yang akan diperoleh para pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan

bahwa inflasi dapat berubah positif maupun negatif tergantung pada tingkat inflasi itu sendiri.

**Gambar 1.2**  
**Pergerakan Kurs Tahun 2013-2017**



Sumber: Diolah peneliti, 2018

Data pergerakan nilai tukar (kurs) selama tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi (Kenaikan dan penurunan). Selain inflasi, faktor ekonomi makro lainnya yang penting yaitu nilai tukar (kurs). Menurut Ekananda, (2014:168) kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga- harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Sebagai alat transaksi, kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang asing menjadi hal yang penting bagi perusahaan-perusahaan yang aktif melakukan kegiatan ekspor dan impor. Sebab apabila sebagian besar bahan baku perusahaan adalah bahan impor maka akan terjadi peningkatan biaya produksi apabila nilai rupiah melemah terhadap dollar Amerika Serikat. Sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan pun akan

menurun dan hal ini tentu saja akan mempengaruhi *return* yang akan diperoleh para pemegang saham.

Penelitian terdahulu yang menguji variabel-variabel makro terhadap *return* saham seperti hasil penelitian Sunaryo (2013) menjelaskan bahwa variabel-variabel makro seperti inflasi, jumlah uang beredar dan tarif suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* Indeks Harga Saham Gabungan. Namun pada variabel nilai tukar secara signifikan berpengaruh terhadap pertumbuhan *return* Indeks Harga Saham Gabungan. Kemudian hasil penelitian Halim (2013) memperkuat hasil penelitian sebelumnya yaitu variabel BI rate dan Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham kapitalisasi besar. Sedangkan variabel nilai tukar dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham kapitalisasi besar. Hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) menunjukkan hasil yang sama yaitu inflasi, kurs dan risiko suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Kurniasari, dkk (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham sedangkan ROA tidak berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Kemudian inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA dan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA. Hasil penelitian Geriadi dan Wiksuana (2017) memperkuat hasil penelitian sebelumnya yaitu inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

*return* saham. Risiko sistematis, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis dan profitabilitas. Afyati dan Topowijono (2018) secara simultan menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan BI rate berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Suyati (2015) menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham properti.

Seorang investor untuk mendapatkan keuntungan dan menghindari risiko yang ada pada kegiatan investasi, harus berhati-hati dalam menentukan jenis saham dengan memilih emiten yang mempunyai kinerja keuangan yang baik. Menurut Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan, sehingga kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan karena dengan pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai

penilaian keberhasilan suatu perusahaan. Selama ini pengukuran kinerja lebih menitik beratkan pada sisi financial, tanpa mempertimbangkan aspek lain misalnya kesejahteraan pemegang saham. Melihat dari kelemahan metode tradisional dan untuk menanggulangi distorsi yang ada dalam laporan keuangan karena laba yang dilaporkan tidak memasukkan biayamodal maka kini telah muncul metode alternatif untuk mengukur kinerja keuangan yang lebih akurat yaitu *Economic value added* (EVA).

*Economic value added* (EVA) merupakan pengukuran kinerja yang berbeda dengan pengukuran kinerja dalam akuntansi tradisional. Pada *Economic value added* (EVA) berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan risiko perusahaan yang digambarkan melalui meningkatnya biaya modal. Menurut Tunggal, (2012:1), metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Nilai *Economic value added* (EVA) yang positif menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang berarti bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal, tetapi jika *Economic value added* (EVA) negatif nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Maka dapat disimpulkan bahwa *Economic value added* (EVA) yang positif berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai

tambah bagi investor yang biasanya akan menyebabkan meningkatnya harga saham perusahaan sehingga *return* saham akan mengalami peningkatan. Dan sebaliknya jika *Economic value added* (EVA) negatif hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja yang akan menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan sehingga tingkat *return* saham akan mengalami penurunan.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh *Economic value added* (EVA) terhadap *return* saham telah dilakukan oleh para peneliti. Hasil penelitian Hamdani dan Nurlasera (2016) menunjukkan bahwa *Economic value added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Topowijono dan Ayu (2018) menunjukkan bahwa *Economic value added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Darmawan, dkk (2014) menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh positif dan signifikan *return on investment, economic value added* (EVA) dan likuiditas saham terhadap *return* saham namun secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *return on investment, economic value added* (EVA) terhadap *return* saham, dan secara parsial ada pengaruh positif dan signifikan likuiditas saham terhadap *return* saham.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investasi saham dalam subsektor otomotif dan komponen dirasa cukup menarik karena dengan seiring berkembangnya zaman alat-alat transportasi sangat dibutuhkan untuk

kehidupan sehari-hari. Seperti artikel yang diterbitkan oleh Tempo.co Asosiasi Industri Sepeda Motor (AIS) di pasar domestik, pada awal semester kedua tahun 2018 mengalami pertumbuhan 10,33% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Artikel tersebut diperkuat dengan data badan pusat statistik (BPS) yang menunjukkan jumlah kendaraan bermotor di Indonesia mengalami kenaikan setiap tahunnya. Berikut jumlah kendaraan bermotor di Indonesia periode 2012-2016 :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Jumlah Kendaraan Bermotor di Indonesia**

Jenis kendaraan Bermotor	2012	2013	2014	2015	2016
Mobil Penumpang	10.432.259	11.484.514	12.599.038	13.480.973	14.580.666
Mobil Bis	2.273.821	2.286.309	2.398.846	2.420.917	2.486.898
Mobil Barang	5.286.061	5.615.494	6.235.136	6.611.028	7.063.433
Sepeda Motor	76.381.183	84.732.652	92.976.240	98.881.267	105.150.082
Jumlah	94.373.324	104.118.969	114.209.260	121.394.185	129.281.079

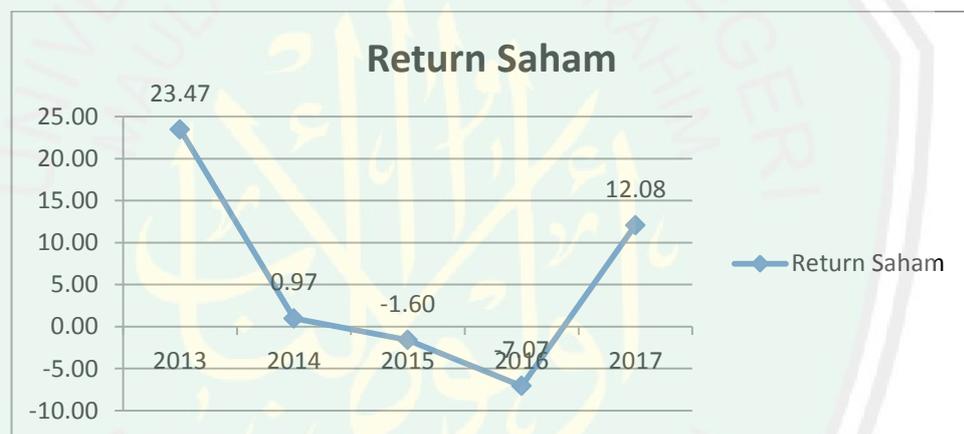
Sumber: Diolah oleh peneliti, 2018

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa jumlah kendaraan bermotor setiap tahunnya mengalami peningkatan. Kenaikan ini menunjukkan bahwa penjualan pada industri otomotif terus meningkat yang berarti bahwa laba yang dihasilkan juga meningkat. Seperti yang ditunjukkan artikel pada Bisnis Indonesia, 16 November 2018 yang memberitakan bahwa performa positif mayoritas emiten komponen otomotif sepanjang 9

bulan pertama 2018 berpotensi berlanjut sejalan dengan geliat penjualan kendaraan, meskipun masih dibayangi oleh risiko kenaikan harga bahan baku.

Selain perkembangan penjualan kendaraan bermotor diatas, dapat juga dilihat pergerakan *return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI berikut ini :

**Gambar 1.3**  
**Pergerakan *Return* Saham Otomotif Tahun 2013-2017**



Pada gambar 1.3 diperlihatkan kondisi rata-rata *return* saham perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2017 mengalami fluktuatif. Ketidakpastian pasar keuangan saat ini membuat pelaku pasar perlu hati-hati dalam memilih saham untuk ditransaksikan dalam jangka pendek maupun menengah. Sejak Juni 2017, gejolak pasar global sepanjang tahun ini turut berimbas pada indeks saham Indonesia. Dalam artikel yang diterbitkan Kontanco.id, 2 November 2018, Morgan Stanley memandang positif langkah-langkah kebijakan yang diambil oleh pemerintah Indonesia, baik

secara moneter maupun fiskal. Dalam risetnya, Kamis (1/11), analis Morgan Stanley Asia Sean Gardiner menyebutkan bahwa pertumbuhan positif tampak pada pasar otomotif yang mencatat kenaikan penjualan kendaraan roda dua maupun roda empat masing-masing sebesar 10% dan 6% di tengah dinamika ekonomi global sepanjang tahun ini.

Dari uraian diatas terdapat banyak pendapat mengenai pengaruh variabel makro terhadap *return* saham sehingga penulis tertarik untuk melakukan sebuah penelitian kembali apakah variabel-variabel makro yang terdiri dari inflasi dan nilai tukar rupiah mampu mempengaruhi *return* saham. Keterbaruan pada penelitian ini yaitu *Economic value added* (EVA) digunakan sebagai variabel intervening untuk memediasi inflasi dan nilai tukar rupiah dengan *return* saham, dengan judul penelitian “**Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Return Saham dengan *Economic value added* (EVA) Sebagai Variabel Intervening (studi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017)**”

## 1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang menjadi pokok pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (EVA)?
2. Apakah Kinerja Keuangan (EVA) berpengaruh terhadap *Return* Saham?

3. Apakah Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*?
4. Apakah Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Kinerja Keuangan (EVA)?

### 1.3. Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (EVA)
2. Untuk mengetahui apakah Kinerja Keuangan (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham*
3. Untuk mengetahui apakah Inflasi dan Nilai berpengaruh terhadap *Return Saham*
4. Untuk mengetahui apakah Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Kinerja Keuangan (EVA)

### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini merupakan bentuk aplikasi keilmuan peneliti yang diperoleh selama perkuliahan.

- a. Diharapkan dapat memperluas wawasan, pengetahuan dan pengalaman peneliti untuk berfikir kritis dan jeli dalam menghadapi dan mengidentifikasi permasalahan yang terjadi.

- b. Untuk mengetahui dan dapat memahami (melihat) teori keputusan investasi yang diperoleh mahasiswa / peneliti. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun perusahaan dan calon investor yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai keputusan investasi dan variabel yang lainnya.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon investor atau para investor dalam berinvestasi. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, para investor maupun calon investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam menentukan keputusan investasi yang dapat mengoptimalkan *return* yang diharapkan dan dapat meminimalkan risiko yang dihadapi bagi perusahaan dan para pemegang saham ataupun investor.

### b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi sehingga perusahaan memperoleh *return* investasi sesuai yang diharapkan dengan tingkat risiko yang minimal.

### c. Bagi Akademik dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan masukan bagi peneliti lain untuk digunakan sebagai referensi dasar bagi perluasan penelitian dan menambah wawasan untuk pengembangan dalam penelitian selanjutnya.

### 1.5. Batasan Penelitian

Batasan penelitian dilakukan agar penelitian lebih terpusatkan pada pokok permasalahan dan untuk mencegah pembahasan yang terlalu luas.

1. Data *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini hanyalah *capital gain*.
2. Penelitian ini dibatasi oleh variabel kinerja keuangan yaitu *Economic Value Added* (EVA) dengan asumsi bahwa variabel tersebut sudah termasuk indikator kinerja keuangan.
3. Penelitian ini dibatasi oleh 12 perusahaan otomotif yang memiliki laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2013-2017 dan sudah dipublikasi di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung. Didalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan oleh peneliti adalah menggunakan data yang telah dipublikasikan secara umum.
5. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan dianalisis dengan alat analisis statistik.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai Inflasi, nilai tukar, kinerja keuangan, ataupun *return* saham telah banyak banyak dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Amrillah (2016) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) dan inflasi secara tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham melalui pertumbuhan ekonomi.

Afiyati dan Topowijono(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). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, BI rate dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, variabel inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Uji determinasi pengaruh inflasi, BI rate dan nilai tukar terhadap *return* saham menunjukkan angka 21,2% yang berarti 78,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

Yunita, dkk (2018) Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas terhadap *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya, variabel kurs rupiah dan harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* indeks harga saham sektor pertambangan, sedangkan BI Rate tidak berpengaruh signifikan. Sebaiknya investor memperhatikan nilai tukar rupiah dan harga komoditas seperti harga emas jika berminat untuk berinvestasi di sektor pertambangan.

Uwubanmwen dan Eghosa (2015) *Inflation Rate and Stock Returns: Evidence from the Nigerian Stock Market*. Hasil penelitian menunjukkan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun inflasi masih mempengaruhi perubahan harga saham.

Purnomo dan Widyawati (2013) Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Properti. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Musta'in dan Fachrunnas (2018) Implikasi Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Sistem Perbankan Ganda di Indonesia. Berdasarkan hasil analisa data yang telah dijelaskan sebelumnya menunjukkan bahwa faktor makro ekonomi seperti tingkat suku bunga Bank Indonesia, tingkat inflasi dan pertumbuhan GDP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja

perbankan baik diukur dengan tingkat keuntungan maupun resiko. Hal ini menunjukkan bahwa industri perbankan di Indonesia harus memberikan perhatian yang besar terhadap dinamika faktor makro ekonomi yang sedang terjadi. Hal tersebut harus dilakukan oleh bank untuk dapat memberikan respon secara tepat terhadap kondisi ekonomi makro yang sedang dan akan terjadi kedepan.

Sodiq (2015) Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia Periode 2009-2014. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, GDP dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA sedangkan GDP dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Opod (2015) Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). Hasil pengujian menunjukkan bahwa dari semua variabel yang mewakili faktor-faktor fundamental makroekonomi; inflasi, tingkat suku bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta nilai perusahaan. Namun dari variabel-variabel yang mewakili kinerja keuangan perusahaan; CR, ROE, DER dan ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kanwal dan Nadeen (2013) *The Impact of Macroeconomic Variables on The Profitability of Listed Commercial Banks In Pakistan*. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berhubungan erat dengan dengan ROA, ROE dan EM. PDB berhubungan positif tidak signifikan terhadap ROA, namun berdampak negatif tidak signifikan terhadap ROE dan EM. Sedangkan tingkat inflasi berhubungan negatif dengan 3 indikator profitabilitas yaitu ROA, ROE dan EM.

Oroh, dkk (2016) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga terhadap *Net Profit Margin* pada Industri Barang Konsumsi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin*, secara simultan dan parsial. Sebagai rekomendasi, sebaiknya para investor dapat memperhatikan dan menganalisis faktor internal perusahaan.

Hidayati, (2014) Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah.

Topowijono dan Ayu (2018) Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 9,7% yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 9,7% dan sisanya yaitu 90,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan

bahwa variabel independen *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Saran bagi calon investor yang hendak menanamkan dananya pada saham perusahaan dapat melihat faktor *Market Value Added* (MVA) karena berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan *return* saham juga dipengaruhi oleh *Market Value Added* (MVA).

Hamdani (2016) Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan *Current Rasio* (CR) terhadap *Return Saham*. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Investment* dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama *Return On Investment*, *Economic Value Added* dan *Current Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Nilai Adjusted R square adalah 56,15%, hal ini berarti 56,15% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya 43,85% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Darmawan, dkk (2014) Pengaruh ROI, EVA dan Likuiditas Saham terhadap *Return Saham* pada Sektor Keuangan yang *Go Public*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) secara simultan ada pengaruh positif dan

signifikan *return on investment*, *economic value added* dan likuiditas saham terhadap *return* saham, (2) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *return on investment* terhadap *return* saham, (3) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *economic value added* terhadap *return* saham, dan (4) secara parsial ada pengaruh positif dan signifikan likuiditas saham terhadap *return* saham.

Kurniasari,dkk (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. Hasil uji parsial (Uji t) inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham dengan hasil olah datanya  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  yaitu  $-4.000 > 1.658$  dan  $-3.734 > 1.658$ . ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham hasil uji parsial (Uji t)  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  yaitu  $1.531 < 1.658$ . Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.012 dan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.011. Jadi, penelitian ini hasilnya dapat dijadikan informasi bagi investor dan stakeholder dalam menentukan investasi yang baik di Perbankan.

Pujawati, dkk (2015) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return*. (2) pengaruh nilai tukar terhadap *return* lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai

tukar terhadap *return* melalui profitabilitas. Disarankan pada penelitian selanjutnya untuk menambah variabel yang mempengaruhi *return* dan juga memperluas sampel penelitian agar hasil penelitian bisa lebih baik lagi.



**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama (Tahun)	Judul	Variabel	Metodelogi	Hasil
<b>Variabel Makro terhadap Return Saham</b>					
1	Amrillah (2016)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Perbankan	Variabel Bebas: Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Variabel Terikat : <i>Return</i> Saham	Metode yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) dan inflasi secara tidak langsung berpengaruh terhadap <i>return</i> saham melalui pertumbuhan ekonomi.
2	Afiyati dan Topowijono (2018)	Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages	Variabel Bebas: Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar. Variabel Terikat : <i>Return</i> Saham	Jenis penelitian explanatory pendekatan kuantitatif. Penentuan sampel menggunakan data time series bulanan Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, BI rate dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial, variabel inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Uji determinasi pengaruh inflasi, BI rate dan nilai tukar terhadap <i>return</i> saham menunjukkan angka 21,2% yang berarti 78,8% dipengaruhi oleh faktor lain.
3	Yunita, dkk (2018)	Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel Bebas: Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Variabel Terikat : <i>Return</i> Saham	Analisis data yang digunakan adalah <i>Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity</i>	Hasilnya, variabel kurs rupiah dan harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> indeks harga saham sektor pertambangan, sedangkan BI Rate tidak berpengaruh signifikan. Sebaiknya investor memperhatikan nilai tukar rupiah dan harga komoditas seperti harga emas jika berminat untuk berinvestasi di

		Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia		(GARCH) untuk mencari kelayakan model.	sektor pertambangan.
4	Uwubanmwen dan Eghosa (2015)	<i>Inflation Rate and Stock Returns: Evidence from the Nigerian Stock Market.</i>	Variabel Bebas: Inflasi Variabel Terikat : Return Saham	Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan pendekatan <i>Autoregressive Distributed Lags</i> (ARDL)	Hasil penelitian menunjukkan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Namun inflasi masih mempengaruhi perubahan harga saham.
5	Purnomo dan Widyawati (2013)	Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Properti	Variabel Bebas: Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Variabel Terikat : <i>Return</i> Saham	Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi linier berganda.	Berdasarkan hasil diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
<b>Variabel Makro terhadap Kinerja Keuangan</b>					
6	Musta'in dan Fachrunnas (2018)	Implikasi Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Sistem Perbankan Ganda di Indonesia	Variabel Bebas: Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Pertumbuhan GDP Variabel Terikat: ROA, ROE dan NPL	Analisis Penelitian menggunakan <i>Random Effect Model</i> (REM)	Berdasarkan hasil analisa data yang telah dijelaskan sebelumnya menunjukkan bahwa faktor makro ekonomi seperti tingkat suku bunga Bank Indonesia, tingkat inflasi dan pertumbuhan GDP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perbankan baik diukur dengan tingkat keuntungan maupun resiko. Hal ini menunjukkan bahwa industri perbankan di Indonesia harus memberikan perhatian yang besar terhadap dinamika faktor makro ekonomi yang sedang terjadi. Hal tersebut harus dilakukan oleh bank untuk dapat memberikan respon secara tepat terhadap kondisi ekonomi makro yang sedang dan akan terjadi kedepan.

7	Sodiq (2015)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia.	Variabel Bebas: Inflasi, <i>Gross Domestic Bruto</i> dan Suku Bunga Variabel Terikat: ROA	Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda.	Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, GDP dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA sedangkan GDP dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap ROA.
8	Opod (2015)	Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan serta Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan	Variabel Bebas: Inflasi, Tingkat suku bunga, Kurs, serta Pertumbuhan Ekonomi Variabel Terikat: CR, ROE, DER dan Nilai Perusahaan	Teknik analisis menggunakan <i>Path Analysis</i> atau analisis jalur	Hasil pengujian menunjukkan bahwa dari semua variabel yang mewakili faktor-faktor fundamental makroekonomi ; inflasi, tingkat suku bunga, kurs, pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta nilai perusahaan. Namun dari variabel-variabel yang mewakili kinerja keuangan perusahaan; CR, ROE, DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y4).
9	Kanwal dan Nadeen (2013)	<i>The Impact of Macroeconomic Variables on The Profitability of Listed Commercial Banks In Pakistan</i>	Variabel Bebas: Inflasi, PDB dan Suku Bunga Variabel Terikat : ROA, ROE dan EM	Teknik analisis yang digunakan adalah <i>Pooled Ordinary Least Square</i> (POLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berhubungan erat dengan dengan ROA, ROE dan EM. PDB berhubungan positif tidak signifikan terhadap ROA, namun berdampak negatif tidak signifikan terhadap ROE dan EM. Sedangkan tingkat inflasi berhubungan negatif dengan 3 indikator profitabilitas yaitu ROA, ROE dan EM.
10	Oroh, dkk (2016)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga terhadap <i>Net Profit Margin</i> pada Industri Barang Konsumsi	Variabel Bebas: Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga Variabel Terikat: <i>Net Profit Margin</i>	Metode penelitian asosiatif dengan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Net Profit Margin</i> , secara simultan dan parsial. Sebagai rekomendasi, sebaiknya para investor dapat memperhatikan dan menganalisis faktor internal perusahaan.
11	Hidayati	Pengaruh Inflasi,	Variabel Bebas :	Teknik analisis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat

	(2014)	BI Rate dan Kurs terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia.	Inflasi, Bi Rate dan Kurs Variabel Terikat : Profitabilitas	yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda	inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah sedangkan variabel BI rate tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
<b>Kinerja Keuangan terhadap <i>Return Saham</i></b>					
12	Topowijono dan Ayu (2018)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas : EVA dan MVA Variabel Terikat : <i>Return Saham</i>	Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian <i>explanatory research</i> , dengan pendekatan kuantitatif. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 9,7% yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 9,7% dan sisanya yaitu 90,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa variabel independen <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> , sedangkan variabel <i>Economic Value Added</i> (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Saran bagi calon investor yang hendak menanamkan dananya pada saham perusahaan dapat melihat faktor <i>Market Value Added</i> (MVA) karena berdasarkan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan <i>return saham</i> juga dipengaruhi oleh <i>Market Value Added</i> (MVA).
13	Hamdani dan Nurlasera (2016)	Pengaruh <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel bebas : ROI, EVA dan CR Variabel Terikat : <i>Return Saham</i>	Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan pengambilan sampel	Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa <i>Return On Investment</i> dan <i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> . Hasil uji simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama <i>Return on Investment</i> , <i>Economic Value Added</i> dan <i>Current Ratio</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> .

				menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> .	Nilai Adjusted R-square adalah 56,15%, hal ini berarti 56,15% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya 43,85% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.
14	Darmawan, dkk (2014)	Pengaruh ROI, EVA dan Likuiditas Saham terhadap <i>Return Saham</i> pada Sektor Keuangan yang <i>Go Public</i>	Variabel Bebas: ROI, EVA dan Likuiditas Variabel Terikat: <i>Return Saham</i>	Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) secara simultan ada pengaruh positif dan signifikan <i>return on investment, economic value added</i> dan likuiditas saham terhadap <i>return</i> saham, (2) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan <i>return on investment</i> terhadap <i>return</i> saham, (3) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan <i>economic value added</i> terhadap <i>return</i> saham, dan (4) secara parsial ada pengaruh positif dan signifikan likuiditas saham terhadap <i>return</i> saham.
<b>Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening</b>					
15	Kurniasari, dkk (2018)	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015	Exogenous : Inflasi dan Suku Bunga Endogenous: <i>Return Saham</i> Mediator/ Intervening: Profitabilitas (ROA)	Analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dan analisis jalur	Hasil uji parsial (Uji t) inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return</i> saham dengan hasil olah datanya $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-4.000 > 1.658$ dan $-3.734 > 1.658$ . ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return</i> saham hasil uji parsial (Uji t) $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.531 < 1.658$ . Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap <i>return</i> saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.012 dan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap <i>return</i> saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.011. Jadi, penelitian ini hasilnya dapat dijadikan informasi bagi investor dan <i>stakeholder</i> dalam menentukan investasi yang baik di Perbankan.
16	Pujawati, dkk (2015)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap <i>Return Saham</i> dengan Profitabilitas	Exogenous: Nilai Tukar Rupiah Endogenous: <i>Return Saham</i> Mediator/	Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan teknik analisis jalur ( <i>path analysis</i> )	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> . (2) pengaruh nilai tukar terhadap <i>return</i> lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap

	sebagai Variabel Intervening	Intervening: Profitabilitas		<i>return</i> melalui profitabilitas. Disarankan pada penelitian selanjutnya untuk menambah variabel yang mempengaruhi <i>return</i> dan juga memperluas sampel penelitian agar hasil penelitian bisa lebih baik lagi.
--	------------------------------	-----------------------------	--	--

Tabel 2.2

## Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Persamaan	Perbedaan
Peneliti terdahulu dan peneliti sekarang sama-sama menggunakan variabel inflasi dan nilai tukar rupiah, kinerja keuangan (EVA) dan <i>return</i> saham.	Perbedaan dari seluruh penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah dimana penelitian terdahulu hanya menggunakan teknik analisis regresi berganda antara variabel inflasi dan nilai tukar terhadap kinerja keuangan (EVA) ataupun terhadap <i>return</i> saham. sedangkan penelitian sekarang akan menggunakan metode analisis jalur ( <i>path analys</i> ) yang mana variabel kinerja keuangan (EVA) sebagai variabel intervening.

## 2.2. Kajian Teori

### 2.2.1. Investasi

#### 2.2.1.1 Pengertian Investasi

Investasi berasal dari kata invest yang berarti menanam atau menginvestasikan uang atau modal. Istilah investasi atau penanaman modal merupakan istilah yang dikenal dalam kegiatan bisnis sehari-hari maupun dalam bahasa perundang-undangan. Investasi memiliki pengertian yang lebih luas karena dapat mencakup baik investasi langsung (direct investment) maupun investasi tidak langsung (portfolio investment), sedangkan penanaman modal lebih memiliki konotasi kepada investasi langsung. Secara umum investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh orang pribadi (natural person) maupun badan hukum (juridical person) dalam upaya untuk meningkatkan dan atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai (cash money), peralatan (equipment), aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian (Rokhmatussa'dyah dan Suratman, 2010:3)

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham ataupun sejumlah deviden, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Menurut Aziz (2010:14) Islam mengajarkan umatnya agar berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih di dunia maupun di akhirat. Namun Allah secara tegas menyatakan bahwa tidak ada seorangpun di dunia ini yang dapat mengetahui peristiwa apa yang akan terjadi di masa depan. Karena ketidaktahuan tersebut maka manusia diperintahkan berusaha, salah satunya dengan cara berinvestasi. Investasi adalah kegiatan menanam modal dengan harapan akan mendapatkan suatu imbalan atau keuntungan di masa depan. Oleh karena itu investai dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut telah dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعْدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ  
بِمَا تَعْمَلُونَ (١٨)

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”*

Aziz (2010:16) dalam bukunya menjelaskan agar terhindar dari praktik investasi yang tidak sesuai dengan ajaran Islam, maka ada beberapa prinsip dalam investasi yang harus menjadi acuan dan landasan bagi investor, yaitu:

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian pendapatan.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha (*an-taradin*).

5. Tidak ada unsur riba, maysir/perjudian/spekulasi dan *gharar* (ketidakjelasan/samar-samar).

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa Islam sangat menganjurkan investasi akan tetapi tidak semua bidang usaha diperbolehkan dalam berinvestasi. Aturan-aturan diatas menetapkan batasan-batasan yang halal atau boleh dilakukan dan haram atau tidak boleh dilakukan. Tujuan dari batasan-batasan tersebut adalah untuk mengendalikan manusia dari kegiatan yang membahayakan dirinya maupun masyarakat disekitarnya.

#### 2.2.1.2 Tujuan Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Menurut Tandelilin (2010:8), ada beberapa alasan seseorang melakukan investasi, antara lain sebagai berikut.

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhny investasi di

masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

## 2.2.2. Pasar Modal

### 2.2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan (Hartono,2015:29). Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjual belikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang (utang jangka pendek atau utang jangka panjang), ekuitas (saham), instrumen derivative, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lainnya (pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Selain itu pengertian pasar modal menurut Tandelilin (2010:26) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas., seperti saham dan obligasi.

Menurut beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah sarana untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun untuk perdagangan saham, obligasi dan surat berharga lainnya yang bertujuan untuk mempertemukan penanam modal (investor) dengan perusahaan atau instansi lainnya yang sedang memerlukan dana.

Menurut pandangan Islam, suatu aktivitas perniagaan atau jual beli harus dilakukan secara adil dan tidak memberatkan salah satu pihak. Di dalam Islam, untuk dapat memperoleh keuntungan dari jual beli, tidak diperbolehkan melakukan jual beli secara bathil. Oleh karena itu surat-surat berharga yang dijual atau dibeli dalam pasar modal harus jelas tanpa adanya unsur penipuan atau adanya penyembunyian informasi yang tidak diketahui oleh salah satu pihak tersebut.

Dalam Al-Qur'an dijelaskan bahwa jual beli harus dilakukan secara adil, sebagaimana dijelaskan pada Q.S An-Nisaa' ayat 29 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ بِيَعَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar)[1], kecuali dengan jalan perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama-suka di antara kamu[2]. Dan janganlah kamu membunuh dirimu[3]. Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu”*

#### 2.2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah. Pemerintah sangat berkepentingan dalam pembinaan pasar modal, karena dengan membaiknya kondisi pasar modal bisa mencegah terjadinya *capital flight* atau pelarian modal ke luar negeri. Bila suatu negara tidak ada pasar modal, kemungkinan besar akan terjadi *capital flight* karena tidak adanya sarana investasi bagi para pemilik dana. Oleh karena

itu pasar modal mempunyai beberapa fungsi antara lain adalah (Sutrisno, 2013:310):

#### 1. Sebagai Sumber Penghimpunan Dana

Kebutuhan dana perusahaan bisa dipenuhi dari berbagai sumber pembiayaan. Salah satu sumber dana yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar modal selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media perantara keuangan secara konvensional. Ada beberapa keterbatasan apabila perusahaan memanfaatkan bank sebagai sumber dana. Keterbatasan tersebut adalah jumlah dana yang bisa ditarik dari perbankan terbatas, karena pada industri perbankan dikenal dengan adanya legal lending limit atau batas maksimal pemberian kredit (BMPK). Sehingga bila perusahaan ingin menggalang dana yang jumlahnya relatif besar akan terhambat dengan aturan perbankan tersebut. Oleh karena itu perusahaan bisa masuk ke pasar modal untuk menggalang dana yang besarnya sesuai dengan yang diharapkan tanpa ada batasan besarnya dana.

#### 2. Sebagai Sarana Investasi

Pada umumnya perusahaan yang menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi bisnis yang baik dan kredibel, sehingga efek-efek yang dikeluarkan akan laku dijualbelikan di bursa. Sementara, pemilik dana atau investor jika tidak ada pilihan lain mereka akan menginvestasikan pada perbankan yang notabene mempunyai tingkat keuntungan yang relatif kecil. Dengan adanya surat berharga yang mudah dijualbelikan, maka bagi investor merupakan

alternatif instrumen investasi. Investasi di pasar modal lebih fleksibel, sebab setiap investor bisa dengan mudah memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya atau dari satu industri ke industri lainnya. Oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu alternatif instrumen penempatan dana bagi investor selain di perbankan atau investasi langsung lainnya.

### 3. Pemerataan Pendapatan

Pada dasarnya apabila perusahaan tidak melakukan *go public*, pemilik perusahaan terbatas pada personal-personal pendiri perusahaan yang bersangkutan. Dengan *go public*-nya perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian akan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut menikmati keuntungan dari perusahaan berupa bagian keuntungan atau dividen, sehingga semula hanya dinikmati oleh beberapa orang pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat artinya ada pemerataan pendapatan kepada masyarakat.

### 4. Sebagai Pendorong Investasi

Sudah merupakan kewajiban pemerintah untuk memajukan pembangunan dan perekonomian negaranya. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan pembangunan membutuhkan investasi besar. Pemerintah tidak akan mampu untuk melakukan investasi sendiri tanpa dibantu oleh pihak swasta nasional dan asing. Untuk mendorong agar pihak swasta dan asing mau melakukan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung,

pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi mereka. Salah satu iklim investasi yang kondusif adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang akan masuk ke pasar modal dan semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang bersedia menginvestasikan dananya ke Indonesia melalui pembelian surat berharga di pasar modal.

#### 2.2.2.3 Jenis-Jenis Pasar Modal

Ada beberapa macam jenis pasar modal menurut (Sunariyah, 2011:12) sebagai berikut :

##### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa.

##### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di

pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

### 3. Pasar Ketiga (*Third market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibinai oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga keuangan.

#### 2.2.2.4 Instrumen Pasar Modal

Dalam pasar modal, banyak terdapat instrumen yang ditawarkan, antara lain saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Setiap instrumen memiliki karakteristik, keuntungan dan risiko yang berbeda-beda. Berikut jenis-jenis instrumen keuangan menurut Martalena dan Malinda (2011:12).

1. Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.
2. Obligasi merupakan efek yang bersifat hutang jangka panjang. Jenis-jenis obligasi terdiri dari obligasi biasa maupun obligasi konversi. Obligasi biasa merupakan suatu bentuk hutang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau pihak lain dengan kewajiban membayar bunga setiap

periode tertentu dan pokok pinjaman pada akhir periode (jatuh tempo). Obligasi konversi, obligasi yang dapat dikonversikan ke saham obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala, dan kewajiban melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

3. *Right Issue* merupakan hak memesan saham terlebih dahulu dengan harga tertentu, diperdagangkan dalam waktu yang sangat singkat (2 minggu).
4. Waran merupakan hak untuk membeli saham baru pada harga tertentu di masa yang akan datang. Waran dapat diperdagangkan 6 bulan setelah diterbitkan dengan masa berlaku sekitar 3-5 tahun.
5. Reksadana merupakan saham, obligasi atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi profesional.

### 2.2.3. Variabel Makroekonomi

Faktor fundamental makroekonomi merupakan faktor lingkungan yang bersasal dari eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi operasi perusahaan. Sehingga investor harus mampu memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa yang akan datang sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Berikut akan dibahas beberapa variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor (Tandelilin, 2010: 212).

#### 1. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk domestic bruto (PDB) adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu Negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi

terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.

## 2. Tingkat Pengangguran

Tingkat pengangguran ditunjukkan oleh persentase dari total jumlah tenaga kerja yang masih belum bekerja (meliputi pula pengangguran tak kentara maupun pengangguran kentara). Tingkat pengangguran ini mencerminkan sejauhmana kapasitas operasi ekonomi suatu Negara bisa dijalankan. Semakin besar tingkat pengangguran di suatu Negara, berarti semakin besar kapasitas operasi ekonomi yang belum dimanfaatkan secara penuh. Jika hal ini terjadi maka tenaga kerja sebagai salah satu faktor produksi utama tidak termanfaatkan secara penuh.

## 3. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Di samping itu inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil.

#### 4. Suku bunga

Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

#### 5. Kurs Rupiah

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan lain sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

### 2.2.3.1 Inflasi

#### 2.2.3.1.1 Pengertian Inflasi

Secara umum inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan (Fahmi, 2012:67). Sedangkan menurut Tandelilin (2010:342) inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli masyarakat. Apabila inflasi terjadi secara terus menerus maka akan menyebabkan kondisi perekonomian semakin memburuk. Inflasi adalah suatu keadaan senantiasa meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan senantiasa turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang.

Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan inflasi merupakan proses kenaikan harga secara terus menerus yang menyebabkan menurunnya nilai mata uang dan daya beli masyarakat. Kenaikan yang hanya terjadi sekali saja tidak dapat disebut inflasi. Kenaikan harga dari satu barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bilakenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain.

Dalam surat At-Taubah ayat 34-35 Allah SWT berfirman sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ  
وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ

فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ (٣٤) يَوْمَ يُخْمَىٰ عَلَيْهَا فِي نَارِ جَهَنَّمَ فَتُكْوَىٰ بِهَا جِبَاهُهُمْ

وَجُنُوبُهُمْ وَظُهُورُهُمْ هَذَا مَا كَنْزْتُمْ لِأَنْفُسِكُمْ فَذُوقُوا مَا كُنْتُمْ تَكْتُمُونَ (٣٥)

Ayat 34, “Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”

Ayat 35 “Pada hari dipanaskan emas perak itu dalam neraka Jahannam, lalu dibakar dengannya dahi mereka, lambung dan punggung mereka (lalu dikatakan) kepada mereka: "Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, Maka rasakanlah sekarang (akibat dari) apa yang kamu simpan itu."

Adapun komponen-komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi sebagai berikut: (Ekawan dan Fachruddiansyah, 2010:252)

- a. Kenaikan harga
- b. Bersifat umum
- c. Berlangsung secara terus-menerus

#### 2.2.3.1.2 Teori Inflasi

Secara garis besar ada tiga kelompok teori inflasi, masing-masing teori ini menyatakan aspek-aspek tertentu dari proses inflasi dan masing-masing bukan teori inflasi yang lengkap yang mencakup semua aspek penting dari proses kenaikan harga. Ketiga teori itu adalah teori kuantitas, teori keynes, dan teori strukturalis. (Ambarini, 2015:203)

1. Teori kuantitas uang adalah teori yang paling tua mengenai inflasi, namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi pada saat

ini terutama di negara sedang berkembang. Teori ini menyoroti peranan penambahan jumlah uang beredar dan harapan masyarakat mengenai kenaikan harga. Intinya adalah sebagai berikut :

a) Inflasi hanya biasa terjadi kalau ada penambahan jumlah uang beredar.

Dengan bertambahnya uang beredar secara terus menerus, masyarakat akan merasa kaya sehingga akan menaikkan konsumsinya, dan keadaan ini akan menaikkan harga

b) Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang yang beredar dan oleh harapan masyarakat mengenai kenaikan harga di masa yang akan datang.

2. Menurut teori Keynes, inflasi terjadi karena masyarakat menginginkan barang dan jasa yang lebih besar daripada yang mampu disediakan oleh masyarakat itu sendiri. Proses inflasi menurut kelompok ini adalah proses perebutan bagian rejeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari apa yang mampu disediakan oleh masyarakat. Hal ini menimbulkan *inflationary gap* karena permintaan total melebihi jumlah barang yang tersedia.

3. Teori strukturalis memberikan titik tekan pada ketegaran atau infleksibilitas dari struktur perekonomian negara-negara berkembang. Faktor strukturalis inilah yang menyebabkan perekonomian negara sedang berkembang berjalan sangat lambat dalam jangka panjang. Teori ini disebut inflasi jangka panjang. Menurut teori ini ada dua faktor utama yang dapat menimbulkan inflasi:

1) ketidakelastisan penerimaan ekspor

- 2) ketidakelastisan penawaran atau produksi makanan di dalam negeri.

#### 2.2.3.1.3 Jenis-Jenis Inflasi

Menurut Karim (2014:137) jenis inflasi dapat dibedakan berdasarkan pada tingkat laju inflasi dan berdasarkan pada sumber atau penyebab inflasi.

##### a. Berdasarkan tingkat / laju inflasi

###### 1) *Moderat Inflation*

Karakteristiknya adalah kenaikan tingkat harga yang lambat. Umumnya disebut sebagai “inflasi satu digit”. Pada tingkat inflasi ini orang-orang masih mau untuk memegang uang dan menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang daripada dalam bentuk aset riil.

###### 2) *Galloping inflation*

Inflasi pada tingkat ini terjadi pada tingkatan antara 20%-200% per tahun. Pada tingkatan ini orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam bentuk aset-aset riil. Orang akan menumpuk barang-barang, membeli rumah dan tanah. Pasar uang akan mengalami penyusutan dan pendanaan akan dialokasikan melalui cara-cara selain dari tingkat bunga serta orang tidak akan memberikan pinjaman kecuali dengan tingkat bunga yang amat tinggi. Perekonomian seperti ini cenderung mengakibatkan terjadinya gangguan-gangguan besar pada perekonomian karena orang-orang akan cenderung mengirimkan dananya untuk berinvestasi di luar negeri daripada berinvestasi di dalam negeri.

### 3) *Hyper inflation*

Inflasi jenis ini terjadi pada tingkatan yang sangat tinggi yaitu jutaan sampai triliyun persen per tahun. Walaupun sepertinya banyak pemerintahan yang perekonomiannya dapat bertahan menghadapi *galloping inflation*, akan tetapi tidak pernah ada pemerintahan yang dapat bertahan menghadapi inflasi jenis ketiga yang amat mematikan ini.

#### b. Berdasarkan sumber atau penyebab inflasi

##### 1) *Natural inflation* dan *Human error inflation*.

Sesuai dengan namanya *natural inflation* adalah inflasi yang terjadi karena sebab-sebab alamiah yang manusia tidak mempunyai kekuasaan dalam mencegahnya. *Human error inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri.

##### 2) *Expected inflation* dan *Unexpected inflation*.

Pada *Expected inflation* tingkat suku bunga pinjaman riil akan sama dengan tingkat suku bunga pinjaman nominal dikurangi inflasi sedangkan pada *Unexpected inflation* tingkat suku bunga pinjaman nominal belum atau tidak merefleksikan kompensasi terhadap efek inflasi.

##### 3) *Demand full inflation* dan *Cost push inflation*.

*Demand full inflation* diakibatkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada sisi Permintaan Agregatif (AD) dari barang dan jasa pada

suatu perekonomian. *Cost push inflation* inflasi ini terjadi karena adanya perubahan-perubahan pada sisi Penawaran Agregatif (AS) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian.

4) *Imported inflation* dan *Domestic inflation*.

*Imported inflation* bisa dikatakan inflasi di negara lain yang ikut dialami oleh suatu negara karena harus menjadi *price taker* dalam pasar perdagangan internasional. *Domestic inflation* bisa dikatakan inflasi yang hanya terjadi didalam suatu negara yang tidak begitu mempengaruhi negara-negara lainnya.

#### 2.2.3.1.4 Menentukan Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi digunakan untuk menggambarkan perubahan-perubahan harga-harga yang berlaku dari satu periode ke periode lainnya. Untuk menentukannya perlu diperhatikan data indeks harga konsumen dari satu periode tertentu dan seterusnya dibandingkan dengan indeks harga pada periode sebelumnya.

Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK merupakan indikator yang digunakan oleh pemerintah untuk mengukur inflasi di Indonesia. Rumus yang dipakai untuk menentukan laju inflasi adalah sebagai berikut (Suharyadi dan Purwanto, 2003: 152) :

$$\pi = \frac{IHK(t) - IHK(t-1)}{IHK(t-1)} \times 100\%$$

Dimana :

$\pi$  = Laju inflasi

IHK<sub>t</sub> = Indeks harga konsumen periode ke t

IHK<sub>t-1</sub> = Indeks harga konsumen periode ke t-1 (periode lalu)

### 2.2.3.2 Nilai Tukar

#### 2.2.3.2.1 Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar atau dikenal pula kurs valuta asing adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau dikemudian hari antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Menurut Ekananda (2014:168) nilai tukar (kurs) merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Nilai tukar juga merupakan sebagai salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian, perubahan-perubahan kurs valuta asing dapat dipergunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan dan perkembangan suatu perekonomian. Perdagangan luar negeri melibatkan penggunaan berbagai mata uang nasional. Nilai tukar mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan. Bila ingin menukarkan satu mata uang nasional dengan mata uang lainnya, maka akan melakukannya berdasarkan nilai tukar yang berlaku (Samuelson dan Nordhaus, 2004: 306).

Menurut Karim (2014:168) kebijakan nilai tukar dalam islam dapat dikatakan menganut sistem *managed floating*, dimana nilai tukar adalah hasil dari kebijakan-kebijakan pemerintah (bukan merupakan cara atau kebijakan itu sendiri) karena pemerintah tidak mencampuri keseimbangan yang terjadi dipasar kecuali jika terjadi hal-hal yang mengganggu keseimbangan itu sendiri. Jadi bisa dikatakan bahwa suatu nilai tukar yang stabil adalah hasil dari kebijakan pemerintah yang tepat.

Adapun yang mendorong orang untuk melakukan pertukaran mata uang adalah adanya kebutuhan salah seorang dari kedua penukar kepada mata uang yang menjadi milik penukar lain. Sedangkan pertukaran antara seseorang terhadap terhadap mata uang yang berputar dalam satu negara, seperti antara emas dengan perak, perak dengan emas, sangat jelas. Dimana biasanya terjadi antara emas dengan perak. Sebab, biasanya negara tersebut mempraktikkan sistem uang emas dengan uang perak, dan diantara kedua mata uang tersebut terdapat kurs pertukaran mata uang. Kurs tersebut ditetapkan berdasarkan harga pasar. Sedangkan perubahan kurs pertukaran mata uang antara mata uang yang sama, yang diambil oleh negara dari dua jenis yang berbeda, itu tidak berbahaya. Sebab, statusnya sama seperti perubahan harga barang (Sugiono, 2013:40-41).

Penjelasan diatas tercantum dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275 sebagai berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَفْهُمُونَ إِلَّا كَمَا يَفْهُمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ

الرِّبَا ۖ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ  
وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

*“Orang-orang yang memakan riba[15] tidak dapat berdiri[16] melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena (tekanan) penyakit gila[17]. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba[18]. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli[19] dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapatkan peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya[20], dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa yang mengulangi (mengambil riba), maka mereka itu penghuni neraka[21], mereka kekal di dalamnya.”*

#### 2.2.3.2.2 Penyebab Perubahan Nilai Tukar

Ada dua faktor penyebab perubahan nilai tukar menurut (Arifin dan Hadi, 2009:84-85) yaitu :

##### a. Faktor penyebab nilai tukar secara langsung

Secara langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut:

- 1) Permintaan valas akan ditentukan oleh impor barang dan jasa yang memerlukan dolar atau valas lainnya dan ekspor modal dari dalam ke luar negeri.
- 2) Penawaran valas akan ditentukan oleh ekspor barang dan jasa yang menghasilkan dolar atau valas lainnya dan impor modal dari luar negeri ke dalam negeri.

##### b. Faktor penyebab nilai tukar secara tidak langsung

Adapun secara tidak langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut :

- 1) Posisi neraca pembayaran. Saldo neraca pembayaran memiliki konsekuensi terhadap nilai tukar rupiah. Jika saldo neraca pembayaran defisit, permintaan terhadap valas akan meningkat. Hal ini menyebabkan nilai nilai tukar melemah (terdepresiasi). Sebaliknya jika saldo neraca pembayaran surplus, permintaan terhadap valas akan menurun, dan hal ini menyebabkan nilai rupiah menguat (terapresiasi).
- 2) Tingkat inflasi. Dengan asumsi faktor-faktor lainnya tetap (*ceteris paribus*), kenaikan tingkat harga akan mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara. Sesuai dengan teori paritas daya beli (*purchasing power parity*) yang menjelaskan bahwa pergerakan kurs antara mata uang dua negara bersumber dari tingkat harga di kedua negara itu sendiri. Dengan demikian, menurut teori ini penurunan daya beli mata uang (yang ditunjukkan oleh kenaikan harga di negara yang bersangkutan) akan diikuti dengan depresiasi mata uang secara proporsional dalam pasar valuta asing. Sebaliknya, kenaikan daya beli mata uang domestik (misalnya rupiah) akan mengakibatkan apresiasi (penguatan mata uang) secara proporsional.
- 3) Tingkat bunga. Dengan asumsi *ceteris paribus* adanya kenaikan suku bunga dari simpanan suatu mata uang domestik, akan menyebabkan mata uang domestik itu mengalami apresiasi (penguatan) terhadap nilai mata uang negara lain. Hal ini mudah dipahami karena meningkatkan suku bunga deposito, misalnya orang yang menyimpan asetnya di

lembaga perbankan dalam bentuk rupiah akan mendapatkan pendapatan bunga yang lebih besar sehingga menyebabkan nilai rupiah terapresiasi.

- 4) Tingkat pendapatan nasional. Seperti halnya tingkat bunga, tingkat pendapatan nasional hanya akan mempengaruhi nilai tukar melalui nilai tukar melalui tingkat permintaan dolar atau valas lainnya. Kenaikan pendapatan nasional (yang identik dengan meningkatnya kegiatan transaksi ekonomi) melalui kenaikan impor akan meningkatkan permintaan terhadap dolar atau valas lainnya sehingga menyebabkan nilai rupiah terdepresiasi dibandingkan dengan valas lainnya.
- 5) Kebijakan Moneter. Kebijakan pemerintah untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi dapat mempengaruhi pergerakan kurs. Misalnya, kebijakan Bank Indonesia yang bersifat ekspansif (dengan menambah jumlah uang beredar) akan mendorong kenaikan harga-harga atau inflasi. Pada akhirnya menyebabkan rupiah mengalami depresiasi karena menurunkan daya beli rupiah terhadap barang dan jasa dibandingkan dolar atau valas lainnya.
- 6) Ekspektasi dan Spekulasi. Untuk sistem nilai tukar yang diserahkan kepada mekanisme pasar secara bebas, seperti halnya rupiah dan sebagian besar mata uang negara-negara di dunia, perubahan nilai tukar rupiah dapat disebabkan oleh faktor-faktor non ekonomi (misalnya karena ledakan bom atau gangguan keamanan) akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian di dalam negeri.

### 2.2.3.2.3 Sistem Nilai Tukar

Menurut Kuncoro (2010: 26-31), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu:

1) Mengambang bebas (murni) dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah.

Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.

2) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*)

dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

b. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama “Menambatkan” ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang

ditambahkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

c. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*)

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

d. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang“ umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

e. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau

membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

#### 2.2.4. Return Saham

##### 2.2.4.1 Pengertian *Return* Saham

Investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya untuk kegiatan yang produktif pada periode tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*). *Return* saham adalah pengembalian yang diterima oleh pemodal atau pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan. Hartono (2017:283) mendefinisikan *return* sebagai hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Tandelilin (2010:102), *return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh atas waktu serta risiko terhadap investasi yang telah dilakukan. Menurut Jones *et. al* (2009:141) *return* merupakan sebuah keuntungan yang didapat karena telah melakukan kegiatan investasi.

Menurut pendapat beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *return* adalah pengembalian atau keuntungan yang diterima oleh pemegang saham atas waktu serta risiko terhadap investasi yang telah dilakukan. Dalam Al-Qur'an Surah Al-Qashash ayat 77 menjelaskan tentang pencarian keuntungan, dalam hal ini *return* saham, yaitu:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ ۖ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا ۗ وَأَحْسِنَ كَمَا أَحْسَنَ

اللَّهُ إِلَيْكَ ۖ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

#### 2.2.4.2 Jenis-jenis *return* saham

Menurut Tandelilin (2010:105) terdapat 3 jenis *return* saham yaitu:

- a. *Return* realisasi (*realized return*) *Return* yang telah terjadi (*return* aktual) yang dihitung berdasarkan data historis (*ex post* data). *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*)
- b. *Return* yang diharapkan (*Return*) *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi (*ex post* data), *return* yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi (*ex ante* data).
- c. *Return* yang dipersyaratkan (*Required Return*) *Return* yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat *return* minimal yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010:48), menyatakan bahwa *return* saham terdiri dari komponen yaitu *yield* dan *capital gain* (*or loss*).

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi

periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar  $D_t$  rupiah per lembar, maka yield dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana :

$D_t$  = Dividen kas yang dibayarkan

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

2. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil dari pada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*. Maka *capital gain* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100$$

Dimana :

$R$  = Total pengembalian

$P_t$  = Harga saham periode bersangkutan

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

### 2.2.5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang mencerminkan prestasi kerja yang diraih oleh perusahaan tersebut yang tercermin dalam data-data pada laporan keuangan. Menurut Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan, sehingga kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan dapat diketahui dengan mengamati laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, investor bisa memberikan penilaian tentang menguntungkan atau tidaknya kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tersebut pada akhirnya mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan (Jatmiko, 2004:12). Dalam mencapai tujuan perusahaan yang telah direncanakan, kinerja keuangan merupakan tujuan utama yang harus dicapai. Berbagai strategi akan dilakukan untuk mencapai kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan merupakan cerminan keberhasilan atau kegagalan yang terjadi dikinerja operasionalnya. Kinerja keuangan menunjukkan kondisi yang sebenarnya atau kekuatan dan kelemahan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan perusahaan.pengukuran dalam kinerja keuangan

ini berbagai macam jenisnya, yaitu rasio keuangan, faktor ekonomi, dan pengukuran nilai tambah. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pengukuran nilai tambah dalam menguji kinerja keuangan. Metode pengukuran tersebut diantaranya adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

1. Brigham & Houston (2010:111) mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan. Konsep EVA berfokus pada penciptaan nilai dari modal yang investor tanamkan dalam operasi perusahaan.
2. Menurut Brigham & Houston (2010:111) *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

#### 2.2.6. *Economic Value Added* (EVA)

##### 2.2.6.1 Penegrtian *Economic Value Added* (EVA)

Konsep *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennett Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company pada tahun 1989. Menurut Anthony dan Govindarajan (2012:249). *Economic Value Added* (EVA) merupakan jumlah uang bukan rasio yang

diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*). Menurut Tunggal, (2012:1), metode *Economic Value Added* (EVA) di Indonesia dikenal dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Menurut Hanafi (2012:52), *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut.

Berdasarkan pendapat beberapa ahli di atas dapat disimpulkan *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu alat penilaian kinerja keuangan yang merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*) dikurangi biaya modal (*cost capital*) dimana bertujuan untuk meningkatkan nilai (*value*) dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Laba operasi bersih setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat di artikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) diciptakan untuk mengatasi kelemahan-kelemahan dari penilaian kinerja menggunakan metode analisis yang selama ini digunakan seperti analisis rasio dan sebagainya. Konsep *Economic Value Added* (EVA) memiliki prinsip bahwa keberhasilan manajemen diukur berdasarkan nilai tambah ekonomis yang diciptakan selama periode tertentu. Dengan identifikasi aktivitas *vallue adaed* dan *nonvaille added* maka manajemen

berupaya menambah aktivitas yang *value added* dan mengurangi atau menghilangkan aktivitas *nonvalue added*. Pembagian ini diperlukan sehingga manajemen organisasi dapat berfokus untuk mengurangi biaya-biaya yang timbul akibat aktivitas yang tidak menambah nilai. Pengurangan biaya-biaya akibat aktivitas *non-value added* ditujukan untuk peningkatan efisiensi organisasi keseluruhan.

Manajemen dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya *Economic Value Added* (EVA) akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut:

1. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
2. Menginvestasikan modal baru ke dalam project yang mendapat *return* lebih besar dari biaya modal yang ada.
3. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke *project-project* yang menerima *return* lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil project yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) juga mendorong manajemen untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai dan mengeliminasi aktivitas atau proses yang tidak menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan terlebih dahulu biaya modalnya

### 2.2.6.2 Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Sawir (2014:50) keunggulan-keunggulan *Economic Value Added* (EVA) yaitu :

1. Memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. Memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
3. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan, seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih.
5. Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Selain keunggulan, *Economic Value Added* (EVA) mempunyai beberapa kelemahan yang telah dijelaskan Sawir (2014:48-49), yaitu :

1. Sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
2. Sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan

nilai *Economic Value Added* (EVA) pada periode yang bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan.

3. Mengabaikan kinerja non-keuangan yang sebenarnya dapat meningkatkan kinerja keuangan.
4. Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sektor teknologi.
5. Tidak dapat diterapkan pada masa inflasi.
  - a. Sulit menentukan besarnya biaya modal secara obyektif.
6. Tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) secara akurat.

#### 2.2.6.3 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Brigham & Houston (2010:111) mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan. Menurut Gitman (2009:513) EVA dihitung sebagai perbedaan antara laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) dan biaya dana yang digunakan untuk membiayai investasi, yang ditemukan dengan mengalikan jumlah dolar dari dana yang digunakan untuk membiayai investasi dengan rata-rata tertimbang biaya modal perusahaan (WACC).

Secara matematis oleh Brigham and Houston (2010:165) EVA dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - (\text{Invested Capital} \times WACC)$$

Dimana :

NOPAT = Laba Operasi Setelah Pajak (Net Operating Profit After Tax)

WACC = Biaya Ekuitas Rata-rata Tertimbang (Weighted Average Cost of Capital)

Invested Capital = Besarnya capital yang diinvestasikan dalam aktivitas

*Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja perusahaan mempunyai tolak ukur berdasarkan nilai yang dihasilkan. Menurut Kasmir (2010:52), penilaian *Economic Value Added* (EVA) dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- a.  $EVA > 0$ , maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangan telah baik.
- b.  $EVA < 0$ , maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yang tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan yang kurang baik.

- c.  $EVA = 0$ , maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur ataupun pemegang saham.

### 2.3. Kerangka Konseptual

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Berinvestasi pada dasarnya adalah membeli suatu aset yang diharapkan dimasa datang dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi. Salah satu alasan utama dari berinvestasi adalah mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk mengemat pajak (Tandelilin, 2001:8).

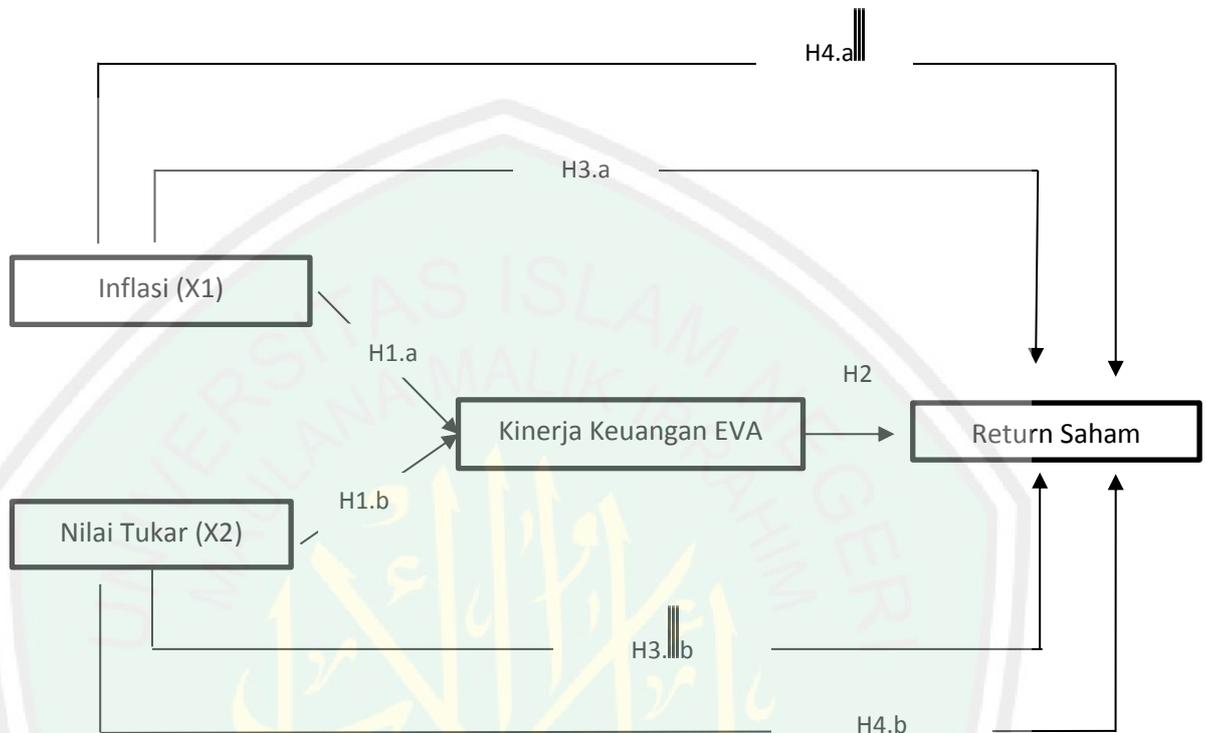
Sebelum para investor mengambil keputusan untuk berinvestasi saham di pasar modal, sebaiknya ada beberapa analisis yang penting investor lakukan. Alasannya agar investor tersebut tidak mengalami kerugian yang cukup besar dan mampu meminimalkan resiko jika berinvestasi. Secara garis besar, investor dapat melakukan dua bentuk analisis saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan saham dari waktu ke waktu, dimana teknik ini biasanya sering digunakan oleh praktisi atau trader. Sedangkan analisis fundamental merupakan suatu analisis saham yang dapat dilakukan secara *top-down* dimulai dari analisis makro ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan, dimana analisis ini sering digunakan oleh para akademisi.

Pada penelitian ini penulis akan berfokus pada analisis fundamental. Analisis fundamental menjadi penting bagi investor karena investor dapat

mengetahui bagaimana prospek perusahaan dimasa datang untuk menghasilkan laba dan meminimalkan resiko kerugian, sebab analisis ini dilakukan secara menyeluruh. Analisis pertama yang dilakukan untuk analisis fundamental adalah analisis makro ekonomi. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui beberapa variabel ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dalam menciptakan laba, seperti tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah. Selanjutnya yaitu dengan analisis perusahaan dimana analisis ini dapat memberikan informasi dan pertimbangan atas perusahaan terpilih mana yang dapat memberikan prospek keuntungan terbesar. Analisis perusahaan pada penelitian ini dengan menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan. Ukuran yang sering digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Namun, analisis rasio keuangan masih mempunyai kelemahan-kelemahan, salah satu kelemahan dari rasio keuangan adalah kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan *stakeholder* (Kamaludin, 2011:50). Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan hanya berorientasi pada *profit oriented*, akan tetapi pada saat ini perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada profit namun juga harus berorientasi pada *value*. Untuk mengatasi kelemahan tersebut maka digunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

Dari paparan diatas, maka kerangka konseptual dari penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Keterangan :

- H1.a : Pengaruh langsung, Fahmi (2006:83)  
 H1.b : Pengaruh langsung, Mishkin (2008:231)  
 H2 : Pengaruh langsung, Rudianto (2013:217)  
 H3.a : Pengaruh langsung, Tandelilin, (2010:212).  
 H3.b : Pengaruh langsung, Hooker (2004)  
 H4.a : Pengaruh tidak langsung Tandelilin, (2010:212).  
 H4.b : Pengaruh tidak langsung, Noor (2009:161)

### 2.3 Hipotesis penelitian

Dari penjelasan latar belakang masalah, perumusan masalah, dan kajian teori maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Kinerja Keuangan (EVA)

Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari variabel mikro ekonomi maupun makro ekonomi. Pada penelitian ini, peneliti berfokus pada variabel makro. Fahmi (2006:83) menyatakan bahwa bagi kalangan investor sangat penting untuk menurunkan inflasi karena peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Jika inflasi meningkat, pendapatan dan biaya perusahaan akan meningkat yaitu ketika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dinikmati perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan telah dilakukan seperti pada hasil penelitian Musta'in dan Fachrunnas (2018) mengatakan tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perbankan baik diukur dengan tingkat keuntungan maupun resiko. Sama halnya dengan Sodiq (2015) variabel inflasi signifikan terhadap ROA. Kanwal dan Nadeen (2013) tingkat inflasi berhubungan negatif dengan 3 indikator profitabilitas yaitu ROA, ROE dan EM. Berbeda dengan Opod (2015) yang menunjukkan hasil penelitian variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>1.a</sub> : Diduga inflasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan (EVA)**

Laba rugi suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar. Melemahnya nilai tukar rupiah memungkinkan beban hutang perusahaan semakin besar jika dinilai dengan rupiah dan akhirnya akan berujung pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Mishkin (2008:231) menyebutkan bahwa permintaan surat berharga dipengaruhi oleh suku bunga, kekayaan, tingkat inflasi dan kurs. Kenaikan kurs mata uang akan membawa dampak yang berbeda pada setiap perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar, kenaikan dolar akan sangat dirasakan dampaknya karena beban perusahaan untuk membayar hutang menjadi lebih tinggi. Bagi perusahaan yang kegiatan utamanya pada aktivitas ekspor maka akan mendapat dampak positif dari kenaikan kurs dolar (rupiah menguat), sedangkan pada perusahaan yang mendapat dampak negatif akan berpengaruh pada penurunan harga saham. Perubahan pada kurs juga akan memengaruhi pembentukan harga barang atau jasa impor-ekspor sehingga hal tersebut akan berpengaruh langsung pada profitabilitas perusahaan

Menurut hasil penelitian Oroh (2016) menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan *Net Profit Margin*. Sama halnya dengan hasil pengujian Opod (2015) menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hidayati (2014) yang menunjukkan bahwa variabel kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

profitabilitas Bank Syariah. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>1,b</sub> : Diduga nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap kinerja keuangan (EVA)**

## 2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan karena dengan pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai penilaian keberhasilan suatu perusahaan. Rudianto (2013:217) mengemukakan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). EVA menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya. Apabila perusahaan memutuskan untuk tidak menahan labanya dalam bentuk laba ditahan, perusahaan akan membagikan labanya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi, karena dividen termasuk dalam komponen perhitungan *return* saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan Hamdani dan Nurlasera (2016) *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Topowijono dan Ayu (2018) menunjukkan hasil penelitiannya yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : Diduga kinerja keuangan perusahaan (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham**

3. Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan (Fahmi, 2012:67). Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun yang juga akan menurunkan *return* saham. Menurut Tandelilin (2010:343) inflasi dan *return* saham memiliki hubungan yang negatif, artinya apabila inflasi

meningkat maka *return* yang diperoleh akan menurun. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi.

Teori tersebut sesuai dengan hasil penelitian Amrillah (2016) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian Afiyati dan Topowijono (2018), Purnomo dan Widyawati (2013), Uwubanmwen dan Eghosa (2015) yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3,a</sub> : Diduga inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.**

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata uang yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain Tandelilin, (2010:212). Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurut Tandelilin (2010:212) nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Teori diatas sesuai dengan hasil penelitian Afiyati dan Topowijono (2018) dan Yunita, dkk (2018) yang menunjukkan nilai tukar berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham. Kemudian Amrillah (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa nilai tukar rupiah (kurs) secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013), tidak menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>3,b</sub> : Diduga nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *return* saham.**

4. Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham melalui Kinerja Keuangan (EVA)

Menurut Tandelilin (2010:212), tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Beberapa hasil penelitian seperti yang dilakukan Musta'in dan Fachrunnas (2018), mengatakan tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perbankan baik diukur dengan tingkat keuntungan maupun resiko. Selanjutnya Kanwal dan Nadeen (2013)

menunjukkan hasil bahwa tingkat inflasi berhubungan negatif dengan 3 indikator profitabilitas yaitu ROA, ROE dan EM. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya kemungkinan bahwa ada hubungan inflasi terhadap kinerja keuangan yang kemudian berdampak pada perubahan *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari, dkk (2018) dengan judul Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening menunjukkan hasil uji parsial (Uji t) inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap *return* saham. Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>4.a</sub> : Diduga inflasi berpengaruh terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA)**

Menurut Noor (2009:161) kurs adalah nilai tukar antar suatu mata uang dengan mata uang negara lain. Eksposur fluktuasi nilai tukar akan memberikan dampak besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perubahan nilai tukar akan mengakibatkan perubahan penerimaan dan pengeluaran perusahaan sehingga akan mempengaruhi besarnya laba rugi perusahaan. Perubahan nilai tukar ini juga akan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan dan nilai perusahaan. Perubahan ini akan mempengaruhi berbagai bidang di perusahaan terutama akan berdampak besar bagi kinerja internal perusahaan. Penyebab dampak ini begitu terasa

karena perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perubahan arus kas masuk dan arus kas keluar terutama bagi perusahaan yang operasionalnya di dominasi dalam mata uang domestic. Selain penerimaan, perubahan nilai tukar juga akan merubah besarnya hutang luar negeri yang nantinya besar kecilnya hutang akan mempengaruhi laba rugi perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Opod (2015) menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hidayati (2014) yang menunjukkan bahwa variabel kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas Bank Syariah. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya kemungkinan bahwa ada hubungan nilai tukar terhadap kinerja keuangan yang kemudian berdampak pada perubahan *return* saham. Dari hasil penelitian terdahulu oleh Pujawati, dkk (2015) yang menguji Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening menunjukkan bahwa: (1) nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return*. (2) pengaruh nilai tukar terhadap *return* lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap *return* melalui profitabilitas. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>4,b</sub> : Diduga nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA)**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Lokasi Penelitian**

Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini diambil melalui laporan keuangan perusahaan subsektor otomotif yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga studi kasus penelitian ini dilakukan melalui Galeri Investasi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (IDX Corner) Jalan Gajayana No. 50 Malang dengan waktu pengamatan selamata periode 5 (tahun) tahun antara periode 2013-2017.

#### **3.2. Jenis Penelitian**

Dilihat pendekatan analisisnya, penelitian ini dapat diklasifikasikan kedalam penelitian kuantitatif dikarenakan data utamanya berbentuk angka yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang selanjutnya dianalisis menggunakan statistik. Menurut Indrawan dan Yuniawati (2014:51) penelitian kuantitatif adalah suatu bentuk penelitian ilmiah yang mengkaji satu permasalahan dari suatu fenomena, serta melihat kemungkinan kaitan atau hubungan-hubungannya antarvariabel dalam permasalahan yang ditetapkan. Sedangkan menurut Martono (2010:19) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang berupa angka yang kemudian diolah dan dianalisis untuk mendapatkan suatu informasi ilmiah dibalik angka-angka tersebut

### 3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

#### 3.3.1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Apabila seorang ingin meneliti semua elemen yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan penelitian populasi. Studi atau penelitiannya juga disebut studi populasi atau studi sensus (Arikunto, 2013:173). Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI jumlah keseluruhannya adalah 13 perusahaan.

**Tabel 3.1**  
**Populasi Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ASII	Astra International Tbk	04 April 1990
2	AUTO	Astra Ortoparts Tbk	15 Juni 1998
3	BOLT	Garuda Metalindo Tbk	07 Juli 2015
4	BRAM	Indo Kordsa Tbk	05 September 1990
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	01 Desember 1980
6	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	08 Mei 1990
7	IMAS	Indomobil Suskes International Tbk	15 September 1993
8	INDS	Indospring Tbk	10 Agustus 1990
9	LPIN	Multiprima Sejahtera Tbk	05 Februari 1990
10	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	09 Juni 2005
11	NIPS	Nipress Tbk	24 Juli 1991
12	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	12 Juli 1990
13	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	09 September 1996

#### 3.3.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2015:118) sampel adalah bagian atau jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan

peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misal karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti akan mengambil sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative atau mewakili.

Teknik pemilihan atau pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pemilihan atau pengambilan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2015:124). Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017
2. Perusahaan otomotif yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2013-2017
3. Perusahaan otomotif yang memiliki data harga saham selama periode 2012-2017
4. Perusahaan otomotif yang tidak memiliki *return* sama dengan nol berturut-turut yang sama melebihi 1 tahun.

Dari kriteria pertama jumlah sampel sama dengan populasi dikarenakan ke 13 perusahaan konsisten tergabung dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Pada kriteria kedua sampel berubah menjadi 12 perusahaan karena selama periode penelitian yaitu pada tahun 2013 Garuda Metalindo Tbk dengan kode BOLT tidak menerbitkan laporan keuangan.

**Tabel 3.2**  
**Perusahaan yang Menerbitkan Laporan Keuangan**  
**Selama Periode 2013-2017**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk
2	AUTO	Astra Ortoparts Tbk
3	BRAM	Indo Kordsa Tbk
4	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
5	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
6	IMAS	Indomobil Suskes International Tbk
7	INDS	Indospring Tbk
8	LPIN	Multiprima Sejahtera Tbk
9	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
10	NIPS	Nipress Tbk
11	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Pada kriteria ketiga sampel tetap 12 perusahaan, artinya keduabelas perusahaan tersebut memiliki data harga saham selama periode 2012-2017. Kemudian kriteria keempat sampel tetap 12 perusahaan, artinya keduabelas perusahaan tersebut tidak memiliki *return* sama dengan nol berturut-turut yang sama melebihi 1 tahun.

Dari hasil seleksi sampel yang masuk dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan otomotif dan periode penelitian selama lima tahun, maka

ada 60 (12 perusahaan X 5 tahun) data amatan (N statistik). Berikut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.3**  
**Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017	13
2	Perusahaan otomotif yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2013-2015	12
3	Perusahaan otomotif yang memiliki data harga saham selama periode 2012-2017	12
4	Perusahaan otomotif yang tidak memiliki <i>return</i> sama dengan nol berturut-turut yang sama melebihi 1 tahun	12
Hasil seleksi sampel		12

### 3.4. Jenis dan Sumber Data

#### 3.4.1. Jenis Data

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono, (2010:15) data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif berupa angka yang berasal dari data inflasi, kurs rupiah dan laporan keuangan perusahaan subsektor otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3.4.2. Sumber Data

Sumber data sekunder adalah data atau objek yang tidak langsung diperoleh atau digali sendiri oleh peneliti, seperti dokumen perusahaan, dan dalam penelitian ini peneliti menggunakan dokumen perusahaan dalam bentuk laporan keuangan perusahaan. Seperti pendapat Sugiyono (2015:137) bahwa sumber sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder penelitian ini meliputi data inflasi, kurs rupiah dan laporan keuangan perusahaan subsektor otomotif yang diperoleh dari IDX Corner UIN Maliki Malang.

### 3.5. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2013:274) metode dokumentasi yaitu mencari dan mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda, dan sebagainya. Dalam metode dokumentasi penelitian ini peneliti mengumpulkan semua data sekunder seperti laporan keuangan perusahaan subsektor otomotif yang terdaftar di BEI.

### 3.6. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yang diteliti yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel interening. Pada definisi operasional variabel ini akan diuraikan mengenai definisi dari masing-masing variabel yang digunakan sebagai berikut :

#### 1. Variabel Independen

Variabel bebas (independen) atau dalam analisis jalur biasa disebut variabel exogenous merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lainnya (Suryani dan Hendrayadi, 2015:90). Variabel exogenous dalam penelitian ini adalah variabel Makro ekonomi yang terdiri dari

- a. Inflasi. Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2010:342).
- b. Nilai tukar. Nilai tukar atau dikenal pula kurs valuta asing adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau dikemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.

Data laju inflasi dan nilai tukar didapat melalui situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) yang diumumkan pemerintah dalam prosentase(%).

## 2. Variabel Dependen

Variabel terikat (dependen) atau dalam analisis jalur biasa disebut variabel endogenous merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Variabel ini menjadi pusat perhatian peneliti dengan kata lain variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sekaran, 2006:116). Variabel endogenous dalam penelitian ini adalah *Return* saham.

Menurut Tandelilin (2010:102), *return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh atas waktu serta risiko terhadap investasi yang telah

dilakukan. Sumber-sumber *return* terdiri daridua komponen utama, yaitu *yield* dan *apital gain (loss)*. Dalam penelitian ini sumber *return* yang digunakan adalah *capital gain (loss)* yaitu *return* yang diperoleh dari perubahan harga (selisih antara harga beli dan harga jual).

Adapun *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2010:207).

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100$$

Dimana :

R = total pengembalian

P<sub>t</sub> = Harga saham periode bersangkutan

P<sub>t-1</sub> = Harga saham periode sebelumnya

### 3. Variabel Intervening

Variabel intervening atau sering juga disebut variabel proses adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung (Suryani dan Hendrayadi, 2015:92). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan (EVA).

Brigham & Houston (2010:111) mengemukakan bahwa EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan. Menurut Tunggal, (2012:1) *Economic Value Added (EVA)* merupakan suatu sistem manajemen

keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.

Secara matematis oleh Brigham and Houston (2010:165) EVA dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - (\text{Invested Capital} \times WACC)$$

Dimana :

NOPAT = Laba Operasi Setelah Pajak (Net Operating Profit After Tax)

WACC = Biaya Ekuitas Rata-rata Tertimbang (Weighted Average Cost of Capital)

Invested Capital= Besarnya capital yang diinvestasikan dalam aktivitas

### 3.7. Model Analisis Data

Setelah melakukan perhitungan data *return*, EVA, dan makro ekonomi kemudian langkah selanjutnya adalah melakukan analisis jalur dengan menggunakan perhitungan Statistic Program for Social Science (Program SPSS ). Analisis data dalam penelitian ini dimulai dengan menguji variabel X1 dan X2 terhadap variabel Y1 yang kemudian dimediasi dengan variabel Y2.

#### 3.7.1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan pengujian terhadap model untuk mengetahui apakah model regresi tersebut merupakan model regresi yang baik

atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk multiple regression atau model regresi berganda. Dalam kenyataan penelitian, sering ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, sehingga perlu pengujian untuk mengetahui sejauh mana asumsi klasik terpenuhi :

#### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Contohnya jika diketahui, uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik atau uji statistik dengan tes one sample kolmogrov-smirnov (Ghozali, 2016: 154).

#### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolinearitas. Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai Tolerance and VIF (Variance Inflation Faktor) melalui SPSS (Ghozali, 2016:103).

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas (Ghozali, 2016:134)

#### 4. Uji Autokorelasi

Tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka terjadi autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016:107).

#### 3.7.2. Uji Analisis Jalur (Path Analisis)

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (*path analysis*). Model ini *path analysis* atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Tahapan dalam menggunakan analisis jalur (*path analysis*) menurut Supriyanto dan Maharani (2013:74) adalah sebagai berikut:

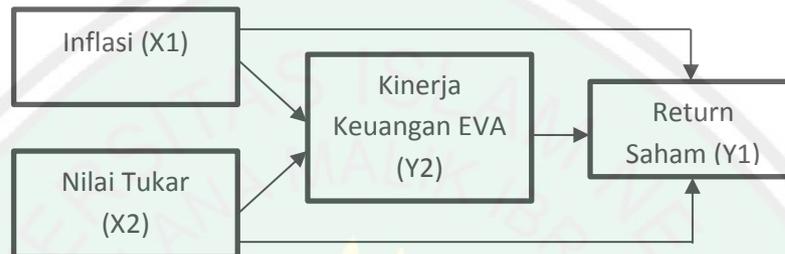
##### 1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori

Pada paradigma jalur di gunakan 2 (dua) anak panah yaitu :

- a. Anak panah satu arah yang menyatakan pengaruh langsung dari variabel bebas (inflasi dan nilai tukar) terhadap variable terikat (*return saham*)

- b. Anak panah yang menyatakan pengaruh tidak langsung dari variabel bebas (inflasi dan nilai tukar) terhadap variable terikat (*return* saham).

**Gambar 3.1**  
**Kerangka Konseptual**



Berdasarkan gambar diatas nilai P menggambarkan jalur dan koefiseinsi jalur antar variabel. Dari diagram jalur diatas pula di dapatkan persamaan strukturnya yaitu terdapat dua kali pengujian regresi sebagai berikut:

- Pengaruh langsung :  $Y2 = a + \text{Sig } X1 + \text{Sig } X2$
- Pengaruh tidak langsung :  $Y = a + \text{Sig } X1 + \text{Sig } X2 + \text{Sig } Y1$

Keterangan :

Y2 : *Return* Saham

Y1 : Kinerja Keuangan EVA

X1 : Inflasi

X2 : Nilai Tukar

Sig : Signifikansi

a : koefisiensi konstanta

2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari Path adalah sebagai berikut:

- a. Hubungan antar variabel bersifat linier dan adaptif
- b. Hanya model rekursif yang dapat di pertimbangkan yaitu hanya sistem casual 1 arah. Sedangkan pada model yang mengandung casual resipokal tidak dapat dilakukan analisis jalur
- c. Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval
- d. Observed variabel di ukur tanpa kesalahan
- e. Model yang di analisis dispesifikasikan dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan
  - Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien path.
  - Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu model tergantung pada terpenuhi atau tidak asumsi yang melandasinya.
  - Terdapat dua indikator validitas model di dalam analisis path, yaitu koefisien determinasi total dan teori trimming.
    - a) Koefisien determinasi total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan :  $R^2_m = 1 - P^2_{e1} P^2_{e2} \dots P^2_{ep}$

- b) Theory trimming

Uji validasi koefisien path pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dilakukan secara parsial. Berdasarkan teori trimming, maka

jalur-jalur yang non signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung oleh data empiris.

- Interpretasi hasil analisis. Dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:
  - a) Dengan memperhatikan hasil validitas model.
  - b) Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Sejarah bursa efek Indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad ke-19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda dan bertempat di Batavia yang saat ini bernama Jakarta.

Bursa Batavia sempat ditutup selama perang dunia I dan dibuka kembali pada 1925. Selain bursa Batavia pemerintah Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan kekuasaan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, Bursa saham dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalis pada tahun 1956. Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh badan pelaksana pasar modal (BAPEPAM) yang

merupakan institusi dibawah naungan Departemen Keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektot swasta.

Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 13 Juli 1992 bursa saham diswastanisasi menjadi PT. BEJ dan mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS) yaitu sebuah sistem perdagangan otomatis untuk menggantikan perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih terjamin tranparansinya dibandingkan dengan sistem manual.

Pada tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin membaiknya perekonomian nasional menyebabkan semakin banyaknya perusahaan basar yang melakukan go public dengan mendaftarkan diri ke BEI salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi makanan dan minuman. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri- industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya yang terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi,

sektor properti, sektor infrastruktu, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor aneka industri adalah salah satu kelompok perusahaan yang ikut berperan aktif dalam pasar modal, karena sektor aneka industri merupakan penunjang dalam perekonomian Indonesia. Sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi enam subsektor yang terdiri dari mesin dan alat berat, otomotif dan komponennya, tekstil dan garmen, alas kaki, kabel dan elektronika. Subsektor otomotif dan komponennya merupakan perusahaan yang saat ini banyak diminati investor karena imbal hasil yang diperoleh menjajikan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 yang berjumlah 13 perusahaan. Setelah target populasi didapatkan, kemudian populasi ini diseleksi berdasarkan kriteria tertentu sebagaimana telah dijelaskan pada bab sebelumnya mengenai karakteristik sampel. Berdasarkan seleksi tersebut diperoleh objek penelitian yang berjumlah 12 perusahaan yang diteliti dalam kurun waktu 5 tahun dari periode 2013-2017 sebagai berikut :

- a. Astra International Tbk (ASII)
- b. Astra Otopart Tbk (AUTO)
- c. Indo Kordsa Tbk (BRAM)
- d. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR)

- e. Gajah Tunggal Tbk (GJTL)
- f. Indomobil Sukses International Tbk (IMAS)
- g. Indospring Tbk (INDS)
- h. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN)
- i. Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)
- j. Nipress Tbk (NIPS)
- k. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS)
- l. Selamat Sempurna Tbk (SMSM)

#### 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Pada bagian ini disajikan deskripsi umum variabel yang digunakan baik variabel dependen, variabel independen, maupun variabel intervening. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah inflasi dan nilai tukar rupiah dan variabel intervening yang digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA). Pada bagian ini juga disediakan grafik perkembangan masing-masing variabel penelitian

##### 4.1.2.1 Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan. Inflasi yang sangat rendah dapat mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang lambat. Sementara inflasi yang berlebihan dapat berdampak negatif bagi dunia usaha jika harga penjualan lebih rendah dari biaya

produksi sehingga keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan turun yang dapat berdampak pada *return* yang akan diperoleh para pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat berubah positif maupun negatif tergantung pada tingkat inflasi itu sendiri.

**Gambar 4.1**  
**Pergerakan Inflasi Tahun 2013-2017**



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2019

Dari gambar 4.1 dapat diketahui bahwa inflasi di Indonesia hampir setiap tahun mengalami penurunan, kecuali pada tahun 2017 yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 6,97%. Sedangkan inflasi berada pada titik terendah pada tahun 2016, yaitu sebesar 3.53%, dan pada tahun ini pula terjadi penurunan yang signifikan dari tahun sebelumnya, yaitu sebesar 2.85%.

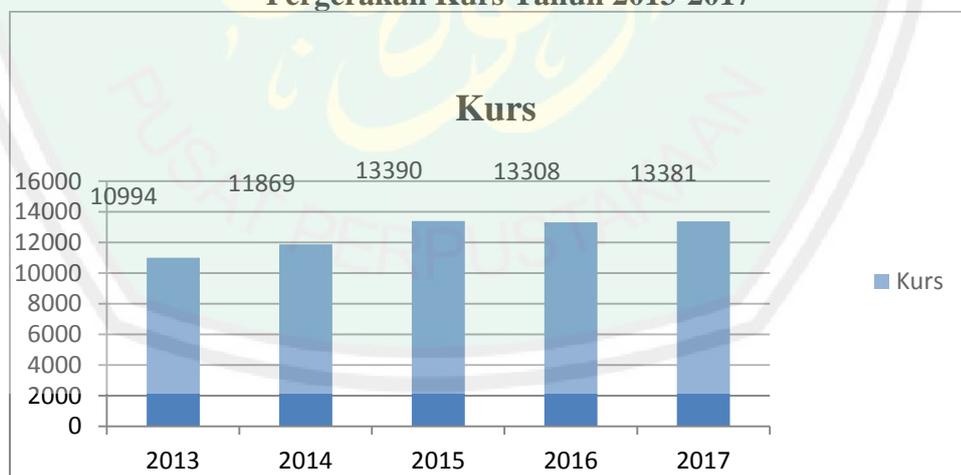
Tingginya inflasi pada tahun 2014 disebabkan adanya kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi pada pertengahan November 2014. Penyebab lainnya adalah adanya kenaikan tarif listrik dan angkutan dalam kota. Berdasarkan data BPS selama tahun 2014, BBM menyumbang inflasi sebesar 1.04%, tarif listrik menyumbang 0.64%, angkutan dalam kota

menyumbang 0.63%, dan pada urutan keempat cabai merah menyumbang 0.43% ([www.bps](http://www.bps)).

#### 4.1.2.2 Nilai Tukar

Nilai tukar (Kurs) merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Sebagai alat transaksi, kestabilan nilai rupiah terhadap mata uang asing menjadi hal yang penting bagi perusahaan-perusahaan yang aktif melakukan kegiatan ekspor dan impor.

**Gambar 4.2**  
**Pergerakan Kurs Tahun 2013-2017**



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2019

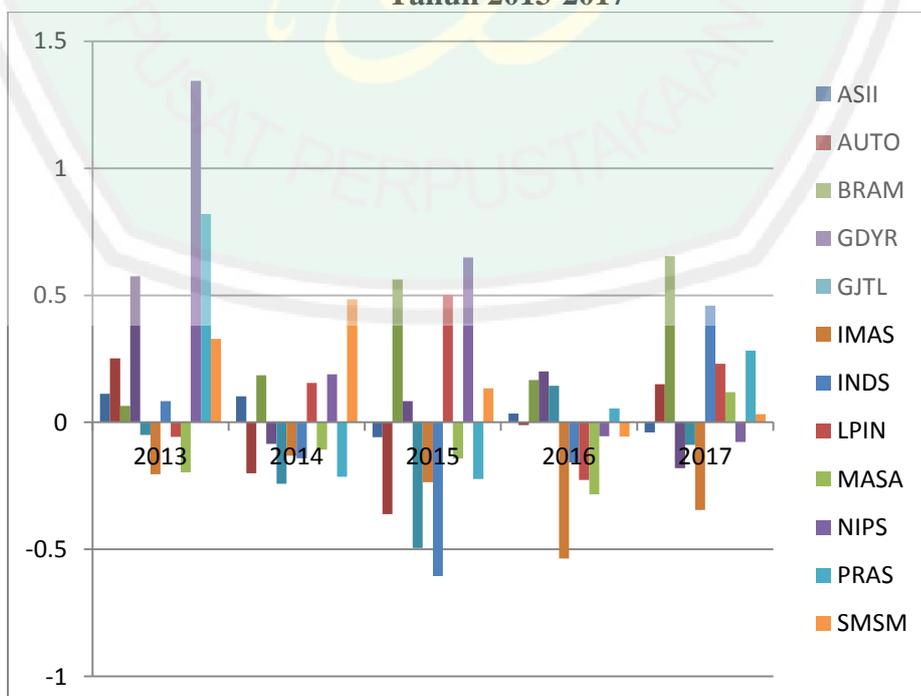
Berdasarkan grafik 4.2 pada kurun waktu tahun 2013 sampai tahun 2015 kurs mengalami kenaikan setiap tahunnya. Peningkatan atau dalam istilah ekonomi pelemahan nilai tukar Indonesia yang cukup drastis tersebut disebabkan beberapa faktor salah satunya adalah faktor kondisi pemulihan

ekonomi Amerika dan spekulasi kenaikan suku bunga acuan The Fed, selain karena anjloknya harga komoditas dan minyak dunia. Sedangkan pada tahun 2016 terjadi penguatan nilai rupiah ke Rp. 13.3108 penguatan nilai rupaiah ini tidak terlepas dari membaiknya harga sejumlah komoditas yang pada akhirnya menguatkan kondisi fundamental yakni penguatan nilai rupiah.

#### 4.1.2.3 Return Saham

*Return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh atas waktu serta risiko terhadap investasi yang telah dilakukan. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko investasi yang dilakukan.

**Gambar 4.3**  
**Pergerakan Return Saham Perusahaan Otomotif**  
**Tahun 2013-2017**



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2019

Pada grafik diatas menunjukkan *return* saham NIPS pada tahun 2013 memiliki *return* yang paling tinggi diantara perusahaan lainnya yaitu sebesar 1,34 sedangkan pada tahun 2014 SMSM memiliki *return* yang paling tinggi sebesar 0,48. Kemudian NIPS memiliki *return* saham tertinggi lagi pada tahun 2015 sebesar 0,64. Namun pada tahun 2016 *return* saham tertinggi dipegang oleh GDYR dengan angka 0,2 dan pada tahun 2017 BRAM memiliki *return* yang paling tinggi yaitu sebesar 0,65.pada periode penelitian yaitu tahun 2013 hingga 2017 banyak perusahaan yang mengalami *return* negatif atau *minus* seperti pada tahun 2015 INDS memiliki *return minus* tertinggi yaitu -0,6.

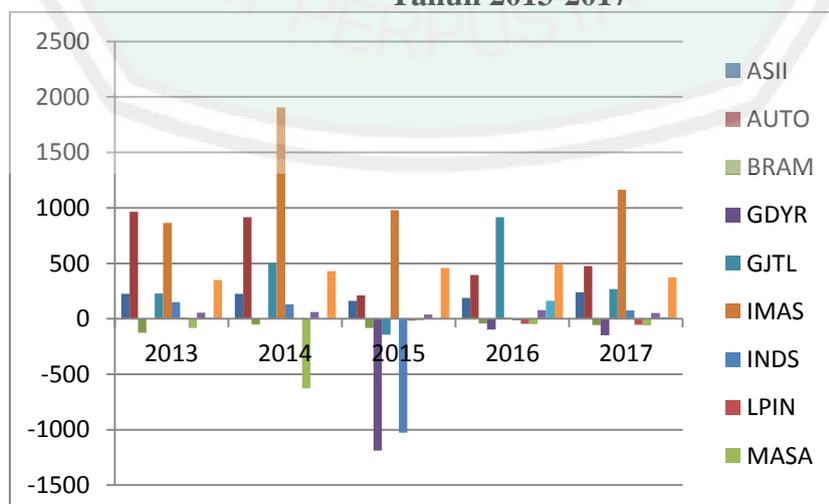
Fluktuasi *return* saham yang dialami sektor otomotif merupakan salah satu krisis global. Dalam artikel yang dimuat [www.bisnisindonesia.com](http://www.bisnisindonesia.com) pada Minggu, 08 Februari 2018 menyebutkan bahwa dalam penanganan krisis global, yang dilakukan oleh perusahaan pada umumnya melakukan efisiensi dan menahan diri untuk ekspansi. Ini bukan hanya karena menurunnya tingkat daya beli masyarakat akibat krisis. Melainkan juga ancaman krisis likuiditas juga sempat dialami kalangan perbankan. Industri otomotif yang pembiayaan penjualannya sangat mengandalkan perbankan pun harus ikut kena getahnya. Sehingga banyak cabang perusahaan-perusahaan itu ditutup dan terjadi pemutusan hubungan kerja besar-besaran. Prestasi industri otomotif, ternyata tidak lama bisa dinikmati. Sebab kini kalangan industri harus berjuang keras bukan hanya agar selamat dari dampak krisis dan mencegah terjadinya kebangkrutan dan PHK para pekerja. Namun juga agar

penurunan kinerja industri tahun ini tidak terlalu besar. Banyak kalangan menilai grafik pertumbuhan industri otomotif Indonesia tidak pernah landai, namun turun naik fluktuatif.

#### 4.1.2.4 *Economic Value Added* (EVA)

*Economic value added* (EVA) merupakan pengukuran kinerja yang berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan risiko perusahaan yang digambarkan melalui meningkatnya biaya modal. Nilai *Economic value added* (EVA) yang positif menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang berarti bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal, tetapi jika *Economic value added* (EVA) negatif nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

**Gambar 4.4**  
**Pergerakan *Economic Value Added* (EVA) Otomotif**  
**Tahun 2013-2017**



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2019

*Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja perusahaan mempunyai tolak ukur berdasarkan nilai yang dihasilkan. Menurut Kasmir (2010:52), penilaian *Economic Value Added* (EVA) dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- a.  $EVA > 0$ , maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangan telah baik.
- b.  $EVA < 0$ , maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yang tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan yang kurang baik.
- c.  $EVA = 0$ , maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur ataupun pemegang saham.

Pada gambar 4.4 diperlihatkan kondisi rata-rata EVA perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2017 mengalami fluktuasi. Pada periode penelitian BRAM, GDYR, dan MASA memiliki nilai EVA negatif setiap tahunnya hal ini menunjukkan BRAM, GDYR dan MASA kurang dari 0 sehingga tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang

tersedia mengalami penurunan dan tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yang tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Penurunan ini terjadi karena adanya kenaikan yang sangat tinggi pada beban lain-lain. Kenaikan beban tersebut dikarenakan adanya kerugian bersih selisih kurs, sehingga mengurangi laba usaha perusahaan. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan yang kurang baik. Selain itu total kewajiban mengalami peningkatan yang tinggi. Penambahan total kewajiban yang tinggi ini terjadi karena adanya peningkatan yang cukup signifikan pada kewajiban lancar dan kewajiban tidak lancar.

Pada periode penelitian tersebut ASII, AUTO, IMAS, NIPS, PRAS dan SMSM memiliki nilai EVA positif berturut-berturut setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan nilai EVA perusahaan tersebut lebih dari 0 maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Sedangkan GJTL pada tahun 2015 memiliki nilai EVA negatif dan pada tahun yang lainnya bernilai positif. Kemudian INDS pada tahun 2015 dan 2016 memiliki nilai EVA negatif namun pada tahun lainnya bernilai positif dan LPIN mengalami nilai EVA positif ditahun 2013 saja,pada tahun 2014 hingga 2017 mengalami nilai EVA negatif.

### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.3.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Untuk menguji Multikolinieritas dapat menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan acuan jika  $VIF \leq 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas, namun jika  $VIF \geq 10$  maka terjadi multikolinieritas. Hasil dari uji multikolinieritas dapat diketahui melalui tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Variabel	VIF	Keterangan
1	Inflasi	2.007	Tidak Multikolinieritas
	Kurs	2.007	Tidak Multikolinieritas
2	Inflasi	2.065	Tidak Multikolinieritas
	Kurs	2.109	Tidak Multikolinieritas
	EVA	1.051	Tidak Multikolinieritas

Berdasarkan tabel diatas, tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas karena nilai masing-masing variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, maka dapat diasumsikan data tersebut tidak terjadi multikolinieritas terpenuhi

#### 4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengkorelasikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya menggunakan korelasi Rank Spearman, jika terdapat korelasi variabel bebas yang signifikan positif dengan nilai mutlak residualnya maka dalam model regresi yang dibentuk terdapat masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Variabel	R	Sig	Keterangan
1	Inflasi	0.091	0.492	Homoskedastisitas
	Kurs	-0.138	0.293	Homoskedastisitas
2	Inflasi	0.141	0.283	Homoskedastisitas
	Kurs	0.031	0.816	Homoskedastisitas
	EVA	-.247	0,057	Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel diatas, pada model 1 dan model 2 tidak terdapat variabel yang mengandung heteroskedastisitas sehingga dapat diasumsikan tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besarpula.

#### 4.1.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Cara menguji autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson

(D-W). Apabila nilai Durbin-Watson (dw) dekat dengan 2 maka dapat diasumsikan tidak terdapat autokorelasi terpenuhi.

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	2.063	Tidak Autokorelasi
2	2.006	Tidak Autokorelasi

Berdasarkan tabel diatas untuk model 1 dengan  $n=60$   $k=2$  dihasilkan nilai d tabel yaitu  $d_l = 1,5144$  dan  $d_u = 1,6518$ . Dari tabel diatas terlihat  $DW=2.063$ . Berdasarkan kaidah keputusan uji d Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range  $d_u < dw < 4 - d_u$  yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

Berdasarkan tabel diatas untuk model 2 dengan  $n=60$   $k=3$  dihasilkan nilai d tabel yaitu  $d_l = 1,4797$  dan  $d_u = 1,6889$ . Dari tabel diatas terlihat  $DW=2.006$ . Berdasarkan kaidah keputusan uji d Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range  $d_u < dw < 4 - d_u$  yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

#### 4.1.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi tersebut sebagian mendekati nilai rata-ratanya. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik

non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Nilai residual berdistribusi normal jika  $K$  hitung  $< K$  tabel atau nilai sig  $>$  alpha.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas**

Model	Asymp. Sig	Keterangan
1	0.102	Data Berdistribusi Normal
2	0.571	Data Berdistribusi Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel, pada model 1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.102 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi. Sedangkan pada model 2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.571 > 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4.1.4 Analisis Jalur (Path)

Setelah terpenuhinya uji asumsi klasik pada data penelitian ini maka langkah selanjutnya yang dilakukan pertama kali adalah analisis jalur. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (eksogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74). Pada penelitian ini terdapat dua digram jalur model struktur yaitu jalur model 1 dan jalur model 2.

## 1. Jalur X1 dan X2 terhadap Y1

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Regresi Model 1**

Jalur	Koefisien Jalur	Nilai Sig	Keterangan
X <sub>1</sub> -> Y <sub>1</sub>	-0.469	0.001	Negatif Signifikan
X <sub>2</sub> -> Y <sub>1</sub>	0.305	0.020	Positif Signifikan

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien jalur X<sub>1</sub> -> Y<sub>1</sub> bernilai -0.469 atau -46,9% dan dianggap negatif signifikan. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika EVA (Y<sub>1</sub>) naik 1% maka inflasi (X<sub>1</sub>) turun 46,9%.
- b. Nilai koefisien jalur X<sub>2</sub> -> Y<sub>1</sub> bernilai 0.305 atau 30,5% dan dianggap positif signifikan. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika EVA (Y<sub>1</sub>) naik 1% maka kurs (X<sub>2</sub>) naik 30,5%.

## 2. Jalur X1, X2, Y1 terhadap Y2

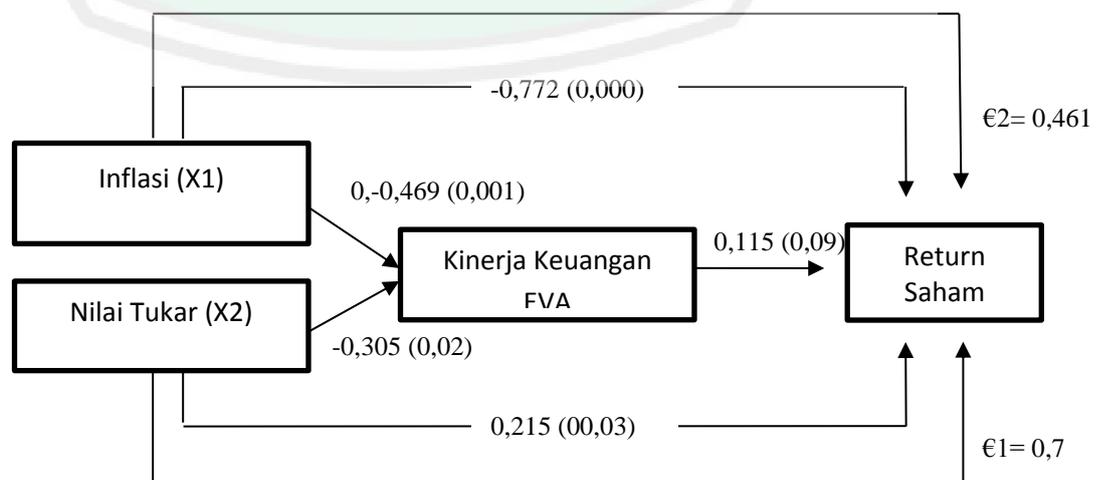
**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Regresi Model 2**

Jalur	Koefisien Jalur	Nilai Sig	Keterangan
X <sub>1</sub> -> Y <sub>1</sub>	-0.772	0.000	Negatif Signifikan
X <sub>2</sub> -> Y <sub>1</sub>	0.215	0.003	Positif Signifikan
Y <sub>1</sub> -> Y <sub>2</sub>	0.115	0.090	Tidak Signifikan

Berdasarkan Tabel 4.15 tersebut dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien jalur  $X1 \implies Y2$  bernilai 0.772 atau -77,2% dan berpengaruh negatif signifikan. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika *Return* saham naik 1% maka inflasi turun 77,2%
- b. Nilai koefisien jalur  $X2 \implies Y2$  bernilai 0,215 atau 21,5% dan berpengaruh positif signifikan. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika *Return* saham ( $Y_2$ ) naik 1% maka kurs akan naik 21,5%.
- c. Nilai koefisien jalur  $Y1 \implies Y2$  bernilai 0,115 atau 11,5% dan berpengaruh positif signifikan. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika *Return* saham naik 1% maka EVA akan naik 11,5%.

**Gambar 4.5**  
**Kerangka Konseptual**



#### 4.1.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan melihat besarnya nilai signifikansi dan  $t_{hitung}$  yang dibandingkan dengan  $t_{tabel}$ . Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka terjadi pengaruh hubungan. Hasil uji hipotesis akan diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan (EVA) secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,469 dengan tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$  maka disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (EVA). Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika inflasi naik maka kinerja keuangan (EVA) akan turun. Dengan demikian  $H_1$  diterima.

2. Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap kinerja keuangan (EVA) secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,305 signifikansi  $0,02 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (EVA). Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika nilai tukar naik maka kinerja keuangan (EVA) akan naik. Dengan demikian  $H_2$  diterima.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan (EVA) terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian pengaruh kinerja keuangan (EVA) terhadap *return* saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,115 dengan tingkat signifikansi  $0,09 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian  $H_3$  di tolak.

4. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian pengaruh inflasi terhadap *retrurn* saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar -0,772 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika inflasi naik maka *return* saham akan turun. Dengan demikian  $H_4$  diterima.

5. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham secara langsung menunjukkan bahwa koefisien jalur sebesar 0,215 dengan tingkat signifikansi  $0,003 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika nilai tukar naik maka *return* saham akan naik. Dengan demikian  $H_5$  diterima.

6. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham melalui Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA) diperoleh dengan cara melalui pengalihan koefisien pengaruh langsung inflasi terhadap dengan koefisien jalur *return* saham terhadap kinerja keuangan (EVA) yaitu  $-0,469 \times 0,115 = -0,053$ . Dimana lebih besar hubungan langsung sebesar  $-0,469$  daripada hubungan langsung. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA). Sehingga  $H_6$  ditolak, inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA)

7. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham melalui Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA) diperoleh dengan cara melalui pengalihan koefisien pengaruh langsung nilai tukar terhadap kinerja keuangan (EVA) dengan koefisien jalur nilai tukar terhadap *return* saham yaitu  $0,305 \times 0,115 = 0,035$ . Dimana lebih besar hubungan langsung sebesar  $0,305$  daripada hubungan tidak langsung. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA). Sehingga  $H_7$  ditolak, nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA).

#### 4.1.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berikut adalah perhitungan dari koefisien determinasi yang terdapat pada table 4.7 untuk inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham dan tabel 4.8 untuk inflasi, nilai tukar dan EVA terhadap *return* saham.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  $X_1$ ,  $X_2$  ke  $Y_1$**   
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.714 <sup>a</sup>	.510	.493	89.37001

a. Predictors: (Constant), X2, X1

Pada tabel 4.7 nilai R square atau koefisien determinasi sebesar 0.510 menunjukkan bahwa variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel inflasi dan nilai tukar sebesar 0,051. Artinya variabel inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (EVA) sebesar 51% dan sisanya 49% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $Y_1$  ke  $Y_2$**   
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.887 <sup>a</sup>	.787	.776	5.05239

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

Pada tabel 4.8 Besarnya nilai R square yang terdapat pada tabel regresi model 2 sebesar 0,787 hal ini menunjukkan bahwa sumbangan variabel inflasi, kurs dan EVA terhadap *return* saham sebesar 78,7% sementara sisanya 21,3% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

## 4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.2.1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan (EVA) secara langsung menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (EVA). Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika inflasi naik maka kinerja keuangan (EVA) akan turun.

Hal tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2006:83) menyatakan bahwa bagi kalangan investor sangat penting untuk menurunkan inflasi karena peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Jika inflasi meningkat, pendapatan dan biaya perusahaan akan meningkat yaitu ketika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dinikmati perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.

Peningkatan biaya produksi yang terjadi terdistorsi oleh komponen yang seharusnya tidak ada sehingga lebih lanjut mengakibatkan ekonomi

biaya tinggi (*high cost economy*) pada akhirnya akan terjadi inefisiensi alokasi sumber daya yang tentu akan merugikan masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut bisa dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri, sesuai dengan QS Ar-Rum 41 ;

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا  
لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

*”Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar)”*

Beberapa penelitian mengenai pengaruh inflasi terhadap kinerja keuangan telah dilakukan seperti pada hasil penelitian Musta’in dan Fachrunnas (2018) mengatakan tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perbankan baik diukur dengan tingkat keuntungan maupun resiko. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Sodik (2015) memiliki hasil yang sama yaitu variabel inflasi signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Sama halnya dengan Hidayati (2014) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas bank syariah.

#### 4.2.2. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap kinerja keuangan (EVA) secara langsung menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (EVA). Hal tersebut menunjukkan

bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika nilai tukar naik maka kinerja keuangan (EVA) akan naik.

Hal tersebut sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Mishkin (2008:231) bahwa permintaan surat berharga dipengaruhi oleh suku bunga, kekayaan, tingkat inflasi dan kurs. Melemahnya nilai tukar rupiah memungkinkan beban hutang perusahaan semakin besar jika dinilai dengan rupiah dan akhirnya akan berujung pada menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Kenaikan kurs mata uang akan membawa dampak yang berbeda pada setiap perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar, kenaikan dolar akan sangat dirasakan dampaknya karena beban perusahaan untuk membayar hutang menjadi lebih tinggi. Bagi perusahaan yang kegiatan utamanya pada aktivitas ekspor maka akan mendapat dampak positif dari kenaikan kurs dolar (rupiah menguat), sedangkan pada perusahaan yang mendapat dampak negatif akan berpengaruh pada penurunan harga saham. Perubahan pada kurs juga akan memengaruhi pembentukan harga barang atau jasa impor-ekspor sehingga hal tersebut akan berpengaruh langsung pada kinerja keuangan perusahaan.

Dalam pandangan Islam, kurs ditetapkan berdasarkan harga pasar. Sedangkan perubahan kurs pertukaran mata uang antara mata uang yang sama, yang diambil oleh negara dari dua jenis yang berbeda, itu tidak berbahaya. Sebab, statusnya sama seperti perubahan harga barang

(Sugiono, 2013:40-41). Penjelasan tersebut tercantum dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275 sebagai berikut:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَفْهُمُونَ إِلَّا كَمَا يَفْهُمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

*“Orang-orang yang memakan riba[15] tidak dapat berdiri[16] melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena (tekanan) penyakit gila[17]. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba[18]. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli[19] dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapatkan peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya[20], dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa yang mengulangi (mengambil riba), maka mereka itu penghuni neraka[21], mereka kekal di dalamnya.”*

Hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hidayati (2014) yang menunjukkan bahwa variabel kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas Bank Syariah.

Hal yang mendorong orang untuk melakukan pertukaran mata uang adalah adanya kebutuhan salah seorang dari kedua penukar kepada mata uang yang menjadi milik penukar lain. Diantara kedua mata uang tersebut terdapat kurs pertukaran mata uang. Kurs tersebut ditetapkan berdasarkan harga pasar. Penjelasan diatas tercantum dalam Q.S A

#### 4.2.3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian pengaruh kinerja keuangan (EVA) terhadap *return* saham secara langsung menunjukkan kinerja keuangan (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian tinggi rendahnya kinerja keuangan (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rudianto (2013:217) mengemukakan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (*cost of capital*). EVA menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi, karena dividen termasuk dalam komponen perhitungan *return* saham. Hal ini menunjukkan pengaruh EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Islam menganggap *return* adalah suatu hal yang mungkin terjadi dalam investasi dan tidak ada kepastian akan terjadi secara mutlak bagi investor karena memastikan suatu yang belum pasti adalah terlarang. Meskipun demikian kaidahnya, dimungkinkan bagi investor untuk berupaya maksimal agar memperoleh *return* seperti yang diharapkan dan guna

mendapatkan laba dari modal yang ditanam. Firman Allah SWT surah Lukman (31) ayat 34 :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ  
مَاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۗ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

*“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dia-lah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.”*

Menurut Mughni,et.al.(2013) jika manajer dapat memfokuskan perusahaan untuk menggunakan konsep EVA, konsep ini akan membantu memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Apabila EVA meningkat hal tersebut mengisyaratkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pada periode penelitian, banyak perusahaan masih menanggung hutang yang cukup besar. Dalam menghitung EVA, beban hutang harus ditambah dengan beban ekuitas yang kemudian akan menjadi capital charges, komponen utama yang digunakan dalam menghitung EVA. Untuk menanggung beban dari hutang saja, banyak perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang minim, apalagi jika harus

memperhitungkan beban ekuitas. Hal inilah yang menyebabkan banyak perusahaan memiliki nilai EVA yang negatif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Topowijono dan Ayu (2018) yang menunjukkan bahwa hasil penelitiannya yaitu variabel Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2014) juga menunjukkan hasil bahwa secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *economic value added* terhadap *return* saham.

#### 4.2.4. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian pengaruh inflasi terhadap *return* saham secara langsung menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika inflasi naik maka *return* saham akan turun.

Hal tersebut sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Tandelilin (2010:343) yaitu inflasi dan *return* saham memiliki hubungan yang negatif, artinya apabila inflasi meningkat maka *return* yang diperoleh akan menurun. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham.

Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun yang juga akan menurunkan *return* saham.

Dalam Islam, istilah inflasi tidak pernah tersurat dalam Al-Qur'an maupun hadis. Inflasi merupakan permasalahan masyarakat modern, timbul karena beberapa sebab, antara lain keinginan masyarakat untuk mengkonsumsi secara berlebih. Jauh sebelum timbulnya masalah inflasi, dalil-dalil Al-Qur'an dan hadis telah memberikan petunjuk dalam menjelaskan bahwa pada dasarnya manusia sangat mencintai materi, antara lain ditunjukkan dalam QS Ali Imran (14):

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ  
وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ  
حُسْنُ الْمَآبِ

*“dijadikan indah pada pandangan manusia kecintaan kepada apa-apa yang diinginkannya, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang.”*

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amrillah (2016) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi secara langsung memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Afiyati dan Topowijono (2018) menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, BI rate dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.2.5. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham secara langsung menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika nilai tukar naik maka *return* saham akan naik. Dengan demikian H5 diterima.

Menurut Tandelilin (2010:212) nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dollar AS memiliki pengaruh negatif atau negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan sebaliknya melemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan meningkatkan biaya. Dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa kurs positif signifikan terhadap *return* saham. Dimana kurs sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi karena dengan naiknya kurs akan meningkatkan pendapatan bagi subsektor otomotif sehingga laba akan naik dan akan berdampak pula

terhadap *return* saham yang akan diterimapara investor. Dalam Teori yang dikemukakan Simorangkir dan Suseno (2004:6) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing yang akan mempengaruhi besar kecilnya dampak pada perusahaan, yaitu faktor pembayaran impor, faktor aliran kas keluar, dan kegiatan spekulasi. Dari ketiga kriteria tersebut menunjukkan bahwa sektor yang banyak melakukan aktivitas luar negeri seperti sektor otomotif ini akan terpengaruh oleh nilai tukar.

Dalam pandangan islam, stabilitas mata uang tak bisa dipisahkan dari tujuan syariah. Al- Qur'an menekankan perlunya keadilan dalam semua ukuran, termasuk dalam ukuran mata uang. Jangan sampai ukuran mata uang yang tak jelas dan tak menentu itu menimbulkan kesengsaraan bagi suatu komunitas atau negara. Seperti yang telah dijelaskan dalam Al\_Qur'an surat Al-An'am ayat 152:

....وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ

Artinya: ” Dan sempurnakanlah takaran dan timbangan dengan adil”

Hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afiyati dan Topowijono (2018) yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, BI rate dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. kemudian penelitian yang dilakukan oleh Amrillah (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara

langsung memiliki pengaruh terhadap *return* saham dan Yunita (2018) menunjukkan hasil penelitian yaitu variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.2.6. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham melalui Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA) diperoleh lebih besar hubungan tidak langsung daripada hubungan langsung. Hal ini berarti terdapat pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA).

Menurut Tandelilin (2010:212), tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan (EVA) tidak berfungsi sebagai variabel intervening inflasi terhadap *return* saham. Menurut Kusuma (2018) EVA yang bagus ternyata tidak otomatis mendorong performa saham perusahaan otomotif di pasar modal. rata-rata EVA dari tahun

2013-2017 mengalami fluktuasi naik turun, sedangkan rata-rata *return* saham cenderung meningkat dari tahun ke tahun, hal ini menunjukkan bahwa pergerakan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan *return* saham. Hal ini dikarenakan EVA dihitung dengan mengurangi laba bersih setelah pajak dengan biaya modal. Perhitungan biaya modal terdiri dari biaya modal hutang dan biaya modal saham. Apabila biaya modal semakin kecil maka akan diperoleh nilai EVA yang tinggi. Dilihat dari sudut pandang pemegang saham, biaya modal saham merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai investasi pada saham, sehingga dapat dikatakan bahwa pemegang saham menghendaki tingkat pengembalian yang lebih besar dari modal saham tersebut. Modal saham yang tinggi akan memberikan kesempatan pengembalian (*return*) yang tinggi pula bagi pemegang saham. Oleh sebab itu EVA tidak bergerak searah dengan *return* saham. sehingga dalam penelitian ini EVA tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening inflasi terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspitadewi (2016) dengan judul penelitian Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dapat diketahui bahwa variabel *Return* On Assets dan Price Earning Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel DER dan EVA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Dalam Islam mengajarkan kepada umatnya untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang dimiliki pada saat telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang didapatkan itu juga ditanggihkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, Islam mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan meskipun ada resiko yang akan dihadapi seperti resiko inflasi. Penjelasan tersebut telah dijelaskan dalam Al-Qur'an Yusuf ayat 46-49:

يُوسُفُ أَيُّهَا الصَّادِقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ  
خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ (46) قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ  
دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ (47) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ  
شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تُحْصِنُونَ (48) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ  
يُعَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ (49) {

*“(Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf, dia berseru): “Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya.” (46)*

*Yusuf berkata: “Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. “ (47)*

*“Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. “ (48)*

*“Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras anggur.” (49.)*

#### 4.2.7. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham melalui Kinerja Keuangan (EVA)

Hasil pengujian pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA) diperoleh lebih besar hubungan langsung sebesar daripada hubungan tidak langsung. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA)..

Menurut Barron dan Kenney (1986) dikatakan menjadi variabel intervening apabila masing-masing variabel berpengaruh signifikan. Berdasarkan hasil uji signifikansi antara kinerja keuangan (EVA) terhadap *return* saham diperoleh hasil yang tidak signifikan. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar tidak dapat meningkatkan *return* saham dengan menggunakan kinerja keuangan yang diproksikan dengan EVA. Artinya, EVA tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening.

Negara-negara maju terutama Amerika Serikat dan Eropa telah menjadikan EVA sebagai acuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, sebagai dasar pemberian kompensasi atau bonus kepada manajemen dan menjadi pedoman bagi para investor/pemilik modal dalam melihat harga saham, namun sebagian besar negara di dunia termasuk Indonesia pendekatan EVA belum banyak diterapkan dan dikenal oleh perusahaan dan investor (Khan, 2012). Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa pengaruh pendekatan EVA masih belum memiliki kontribusi kepada

investor dalam mempertimbangkan investasi, sehingga daya tarik investor dalam memperjualbelikan saham yang berdasarkan EVA tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham yang berakibat pula pada *return* saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan Khan (2012) juga dijelaskan EVA tidak berkontribusi terhadap *return* saham sebagai ketergantungan dan kepercayaan investor dalam penyediaan dividen kepada pemegang saham, sehingga berdasarkan hasil penelitiannya disimpulkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Janitra (2015) yang menyatakan dengan judul penelitian Pengaruh EPS, ROI dan EVA terhadap *Return* Saham Perusahaan Otomotif di BEI dengan hasil penelitian Eva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Investasi adalah tindakan yang dianjurkan dalam Islam. Sebelum melakukan investasi ada baiknya dilakukan analisis dengan melihat faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat keuntungan dan kerugian agar investasi mendapatkan hasil sesuai yang diharapkan. Dengan investas seorang muslim mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan. Investasi merupakan salah satu cara yang tepat untuk dilakukan. Dalam Al-Qur'an terdapat ayat ayat yang secara tidak langsung telah memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok secara lebih baik seperti yang tercantum dalam surat An-Nisa' ayat 9:

وَلِيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا  
اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.”



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya mengenai analisis inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham sebagai variabel intervening, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

1. Pengaruh Langsung
  - a. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Economic Value Added* (EVA). Artinya terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika inflasi naik maka kinerja keuangan (EVA) akan turun.
  - b. Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Economic Value Added* (EVA). Artinya terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif yaitu jika nilai tukar naik maka kinerja keuangan (EVA) akan naik.
  - c. Kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya tinggi rendahnya kinerja keuangan (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- d. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Artinya tinggi rendahnya tingkat inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.
- e. Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Artinya terdapat pengaruh yang berlawanan arah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat negatif yaitu jika inflasi naik maka *return* saham akan turun.

## 2. Pengaruh Tidak Langsung

- a. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA). Artinya, EVA tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening
- b. Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan (EVA). Artinya, EVA tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini maka peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut:

### 1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian sebaiknya investor selalu menggunakan rasio keuangan yang tepat dalam berinvestasi dan menyalurkan dananya pada saham perusahaan yang tepat untuk mendapatkan profit yang maksimal.

## 2. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya juga memperhatikan beberapa aspek penting seperti kondisi makroekonomi dan mikroekonomi guna meningkatkan *return* saham

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya apabila tertarik melakukan penelitian dengan topik yang sama seperti yang peneliti gunakan maka dapat menambahkan variabel-variabel kinerja keuangan yang lain dan variabel-variabel makroekonomi yang lain dalam penelitian guna memaksimalkan penelitian dan juga mengambil data perusahaan yang tidak memiliki range yang terlalu jauh antar perusahaan sehingga tidak mengalami data outlier atau data ekstrim agar dalam uji asumsi klasik tidak mengalami kendala.

## DAFTAR PUSTAKA

### Al-Qur'an dan Terjemahan

- Afiyati, Hidyatri., Topowijono. (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 (JAB)*, Vol. 61 No. 2
- Ambarini, Lestari. 2015. *Ekonomi Moneter*. Bogor: In Media.
- Amrillah, Muhammad Faisal. (2016). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap *Return Saham*. *Jurnal Valuta*, Vol 2 No 2.
- Anthony, Robert N., Govindarajan, Vijay. 2012. *Management Control System*. Jakarta: Salemba Empat.
- Arifin, Immanul., Hadi, Gina. 2009. *Membuka Cakrawala Ekonomi*. Bandung: Grafindo.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Baron, R. M. and Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta :Salemba Empat
- Darmawan, Deni. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya Offset.
- Darmawan, dkk. (2014). Pengaruh ROI, EVA dan Likuiditas Saham terhadap *Return Saham* pada Sektor Keuangan yang Go Public. *Jurnal Manajemen*, Vol 2.
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Ekawan., Fachruddiansyah. 2010. *Pengantar Teori Ekonom Makro*. Jakarta: Gaung Persada.

- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT Refika Aditama
- Geradi, Made Ayu Desy., Wiksuana, I Gusti Bagus. (2017). Pengaruh Inflasi *Return Saham*. Risiko Sistematis, Profitabilitas terhadap *Return Saham*. *E Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol 6 No.9.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Managerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.
- Halim, Abdul. 2003. Analisis Investasi. Edisi Pertama. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Halim, L. (2013). Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Return Saham* Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*, Finesta, Vol 1 No 2
- Hamdani, Ikmal., Nurlasera. (2016). Pengaruh *Return On Investment (ROI)*, *Economic Value Added (EVA)* dan *Current Rasio (CR)* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Al-Iqtishad*, Edisi 12 Volume II.
- Hanafi, Mamduh., Halim, Abdul. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta : BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hidayati, Amalia Nuril. (2014). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia. *An-Nisbah*, Vol. 01, No. 01.
- Hooker, Mark A. (2004). Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity *Returns: Bayesian Model Selection Approach*. *Emerging Market Review*, 5:379-387.

- Indrawan, Rully., Yuniawati, Poppy. (2014). *Metodologi Penelitian: Kuantitatif Kualitatif, dan Campuran untuk Manajemen, Pembangunan, dan Pendidikan*. Bandung: PT Refika Aditama
- Janitra, Putu Vito Veda. (2015). Pengaruh EPS, ROI dan EVA terhadap *Return Saham* Perusahaan Otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 7
- Jatmiko. (2004). Analisis Penggunaan Metode Economic Value Added (EVA) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Kerjasama Operasi (KSO) dan Sesudah Kerjasama Operasi (KSO) Pada PT Telkom Drive-IV Jateng dan DIY, *Tesis* (tidak dipublikasikan). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jones, Charles P., dkk. 2009. *Investment Analysis Management (An Indonesian Adaption)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Mandar Maju.
- Kanwal, Sara., Nadeen, Muhammad. (2013). The Impact of Macroeconomic Variables on Profitability of Listed Commercial Banks in Pakistan. *European Journal of Business and Social Sciences*, Vol. 2, No.9
- Karim, Adiwarman A. 2014. *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Khan, M.A., Naveed, H.S., and Atta, U.R. (2012). The Relationship Between Stock Return and Economic Value Added (EVA): A Review of KSE-100 Index. *Social Science Research Network*.
- Kuncoro, Mudrajad. 2010. *Dasar-dasar Ekonomika Pembangunan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kurniasari, wulan., dkk. (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*, Vol. 2 No. 1
- Mahilo, Michael B., Parengkuan, Tommy. (2015). Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap *Return* saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. *Jurnal EMBA* Vol.3 No.3 Sept. 2015, Hal. 1-10.

- Martalena., Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Andi.
- Martono, Nanang. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Raya. Grafindo Persada.
- Mishkin, Frederic. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan, Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat
- Musta'in, Jannatul Liutammima., Fachrunnas, Faaza. (2018). Implikasi Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Sistem Perbankan Ganda di Indonesia. *Balanc*, Vol. XV No. 1.
- Noor, Henry Faizal. 2009. *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT Indeks
- Opod, Chrisna Riane. (2015). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3, No.2.
- Oroh, Diana Chylvia., et. al. (2016). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga terhadap *Net Profit Margin* pada Industri Barang Konsumsi yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Volume 16 No. 03.
- Pradhono. Christiawan, Yulius Yogi. (2004). Pengaruh EVA, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang Diterima Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi keuangan*, Vol.6,
- Pujawati, dkk. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Universitas Udayana*, Vol 4, No 4.
- Purnomo, Tri Hendra., Widyawati Nurul. 2013. Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Properti. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 2 No. 10 tahun 2013 hal 1-20
- Puspitadewi, Indah. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* Vol.5 No. 3
- Rokhmatussa'dyah, Ana., Suratman. 2010. *Hukum Investasi dan Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.

- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga
- Samuelson, Paul A., Nordhaus, William D. 2004. *Ilmi Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Media Edukasi.
- Sawir, Agnes . 2015. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Suseno, Simorangkir Iskandar. 2004. *Sistem Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta : Bank Indonesia
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods For Business. Edisi 4, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sodiq. Amirus. (2015). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia Periode 2009 – 2014. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*, Vol. 3, No. 2.
- Sugiono, Heri. 2013. Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Indeks Hangseng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index Periode 2007 2011. *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Uniersitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penedidikan*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyanto, Achmad Sani., Maharani, Vivin. 2013. *Metode Penelitian Sumber Daya Manusia Teori, Kuisioner, dan Analisis Data*. Malang: UIN-Malang Press
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Sunaryo.(2013). Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro terhadap *Return Saham*. *Binus Business Review*, Vol. 4 No. 1.
- Suryani., Hendrayadi. 2015. *Metode Riset Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana.
- Sutrisno. 2013. *Pengertian dan Fungsi Bursa Efek*. Surabaya: Gramedia.
- Suyati, Sri. (2015). Pengaruh Inflasi, Tingkat Sukabung dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar terhadap *Return Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 4 No. 3.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Kanisius

Topowijono., Ayu, Rizka Kusuma. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) dan Market Value Added (Mva) terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 61 No. 3

Tunggal, Amin Widjaja. 2012. *Intisari Internal Audit*. Jakarta: Rineka Cipta.

Utami, Mudji., Rahayu, Mudjilah., (2003). Peranan Profitabilitas, Suku Bunga Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal manajemen & kewirausahaan*, Vol. 5 No. 2.

Uwubanmwen, Ahmed., Eghosa, Igbinovia L. (2015). Inflation Rate and Stock Returns: Evidence from the Nigerian Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 6, No. 11.

Yunita, dkk. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding SENDI\_U*.

<https://www.bps.go.id/>, diakses 12 Februari 2019, dari <https://www.bps.go.id/linkTableDinamis/view/id/1133>

<https://www.bi.go.id/>, diakses 31 Januari 2019, dari <https://www.google.com/search?safe=strict&hl=id&authuser=0&ei=gFwPXbCmDJPr-wSI9KyYDA&q=bi+indonesia+inflasi&oq=bi+indonesia+inflasi>

<https://www.kontan.co.id/>, diakses 12 Desember 2018, dari <https://industri.kontan.co.id/rubrik/14/Otomotif>

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Data Return Saham

Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
ASII	-0.03977	0.034814	-0.05887	0.102003	0.112136
AUTO	0.150099	-0.0113	-0.36138	-0.20043	0.251934
BRAM	0.064186	0.18549	0.562601	0.166025	0.654004
GDYR	0.574323	-0.08475	0.083125	0.200848	-0.17991
GJTL	-0.04995	-0.24189	-0.49498	0.143978	-0.08866
IMAS	-0.2042	-0.13181	-0.23614	-0.53642	-0.34477
INDS	0.08385	-0.14159	-0.60504	-0.15755	0.458608
LPIN	-0.05749	0.155556	0.502262	-0.22671	0.230849
MASA	-0.19634	-0.10749	-0.14258	-0.28348	0.118416
NIPS	1.344136	0.188496	0.648744	-0.05424	-0.0778
PRAS	0.819453	-0.21415	-0.22363	0.05404	0.28223
SMSM	0.328249	0.484862	0.13409	-0.05633	0.032004
RATA-RATA	23.4712	0.968727	-1.59823	-7.06898	12.07536

### Lampiran 2

#### Data EVA

Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
ASII	226.5856	226.2766	160.5301	188.3219	238.7609
AUTO	964.8949	916.7393	210.1899	393.7432	474.9149
BRAM	-126.484	-49.8343	-83.9225	-42.0666	-56.648
GDYR	-2.77183	-4.62613	-1187.8	-96.8291	-148.363
GJTL	228.4684	502.5995	-141.887	916.55	267.3355
IMAS	863.3137	1906.725	978.5621	8.375352	1162.229
INDS	151.3568	129.3491	-1027.34	-13.0628	76.81277
LPIN	8.649039	-3.95479	-17.8041	-44.6624	-53.3955
MASA	-81.4912	-627.787	-12.9015	-47.2762	-59.2534
NIPS	54.90075	59.76376	36.7809	77.30383	53.05618
PRAS	8.542003	2.165305	2.494411	163.1777	14.60288
SMSM	349.4764	430.6027	457.3602	493.0174	372.5308

### Lampiran 3

#### Uji Klasik Model 1

#### Uji Multikolinieritas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2401.317	1317.842		1.822	.074		
	x1	-74.782	58.063	-.236	-1.288	.203	.498	2.007
	x2	-.146	.085	-.312	-1.705	.094	.498	2.007

#### Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			x1	x2	Abs_Res
Spearman's rho	x1	Correlation Coefficient	1.000	-.600**	.091
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.492
		N	60	60	60
	x2	Correlation Coefficient	-.600**	1.000	-.138

	Sig. (2-tailed)	.000	.	.293
	N	60	60	60
Abs_Re	Correlation	.091	-.138	1.000
s	Coefficient			
	Sig. (2-tailed)	.492	.293	.
	N	60	60	60

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

### Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.221 <sup>a</sup>	.049	.015	459.56602	2.063

a. Predictors: (Constant), x2, x1

b. Dependent Variable: Z

## Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.51709615E2
Most Extreme Differences	Absolute	.158
	Positive	.156
	Negative	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		1.221
Asymp. Sig. (2-tailed)		.102
a. Test distribution is Normal.		

**Lampiran 4**

**Uji Klasik Model 2**

**Uji Multikolonieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.355	1.004		1.349	.183		
	EVA	-6.285E-5	.000	-.085	-.641	.524	.951	1.051
	Inflasi	-.018	.044	-.076	-.406	.686	.484	2.065
	Kurs	-.095	.065	-.276	-1.462	.149	.474	2.109

a. Dependent Variable: Return

**Uji Heteroskedastisitas**

**Correlations**

			EVA	Inflasi	Kurs	ABS_Res
Spearman's rho	EVA	Correlation Coefficient	1.000	.073	-.170	-.247
		Sig. (2-tailed)	.	.577	.194	.057
		N	60	60	60	60
	Inflasi	Correlation Coefficient	.073	1.000	-.600**	.141

	Sig. (2-tailed)	.577	.	.000	.283
	N	60	60	60	60
Kurs	Correlation Coefficient	-.170	-.600**	1.000	.031
	Sig. (2-tailed)	.194	.000	.	.816
	N	60	60	60	60
ABS_Res	Correlation Coefficient	-.247	.141	.031	1.000
	Sig. (2-tailed)	.057	.283	.816	.
	N	60	60	60	60

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

### Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.229 <sup>a</sup>	.053	.002	.34037	2.006

a. Predictors: (Constant), Kurs, EVA, Inflasi

b. Dependent Variable: Return

### Uji normalitas

[DataSet0]

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33160211
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.784
Asymp. Sig. (2-tailed)		.571
a. Test distribution is Normal.		

**Lampiran 5**

**Uji Pengaruh Model 1 (X1,X2 Ke Y1)**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.714 <sup>a</sup>	.510	.493	89.37001

a. Predictors: (Constant), X2, X1

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	474600.472	2	237300.236	29.711	.000 <sup>a</sup>
	Residual	455258.932	57	7986.999		
	Total	929859.403	59			

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Z

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	179.129	220.286		.813	.420
	X1	-40.286	11.004	-.469	-3.661	.001
	X2	.033	.014	.305	2.385	.020

a. Dependent Variable: Z

**Lampiran 6**

**Uji Pengaruh Model 2 (X1,X2, Y1 ke Y2)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	54.284	6.371		8.521	.000
	Z	-.007	.004	-.115	-1.723	.090
	X1	-5.746	.518	-.772	-11.083	.000
	X2	.001	.000	.215	3.093	.003

a. Dependent Variable: Y

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.866 <sup>a</sup>	.749	.736	5.59154

a. Predictors: (Constant), X2, Z, X1

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5228.654	3	1742.885	55.745	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1750.857	56	31.265		
	Total	6979.511	59			

a. Predictors: (Constant), X2, Z, X1

b. Dependent Variable: Y



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME  
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA  
NIP : 197612102009122001  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ayu Anggi Alifia  
NIM : 15510145  
Handphone : 082230330633  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : [anggi\\_alifia13@yahoo.com](mailto:anggi_alifia13@yahoo.com)  
Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham dengan Kinerja Keuangan (EVA) sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Subsektor Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswi tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
17%	16%	3%	11%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 Juni 2019

UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA  
197612102009122001



PENGARUH INFLASI DAN NILAI  
TUKAR RUPIAH TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN  
KINERJA KEUANGAN (EVA)  
SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING

*by Ayu Anggi Alifia*

---

Submission date: 23-Jun-2019 07:07AM (UTC-0700)

Submission ID: 1146261822

File name: (365.57K)

Word count: 20872

Character count: 167982

# PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA KEUANGAN (EVA) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

## ORIGINALITY REPORT

<b>17%</b>	<b>16%</b>	<b>3%</b>	<b>11%</b>
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

## PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>etheses.uin-malang.ac.id</b> Internet Source	<b>10%</b>
<b>2</b>	<b>repository.uinjkt.ac.id</b> Internet Source	<b>1%</b>
<b>3</b>	<b>Submitted to iGroup</b> Student Paper	<b>1%</b>
<b>4</b>	<b>digilib.unila.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>5</b>	<b>Submitted to Universitas Diponegoro</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>6</b>	<b>eprints.dinus.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>7</b>	<b>Submitted to Universitas International Batam</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>8</b>	<b>media.neliti.com</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>

9	<a href="http://ejournal.stiesia.ac.id">ejournal.stiesia.ac.id</a> Internet Source	<1%
10	<a href="http://eprints.umm.ac.id">eprints.umm.ac.id</a> Internet Source	<1%
11	<a href="http://repository.widyatama.ac.id">repository.widyatama.ac.id</a> Internet Source	<1%
12	<a href="http://www.scribd.com">www.scribd.com</a> Internet Source	<1%
13	<a href="http://anzdoc.com">anzdoc.com</a> Internet Source	<1%
14	<a href="http://fadlikajol.blogspot.com">fadlikajol.blogspot.com</a> Internet Source	<1%
15	<a href="http://eprints.uny.ac.id">eprints.uny.ac.id</a> Internet Source	<1%
16	<a href="http://jp.feb.unsoed.ac.id">jp.feb.unsoed.ac.id</a> Internet Source	<1%
17	<a href="http://jimfeb.ub.ac.id">jimfeb.ub.ac.id</a> Internet Source	<1%
18	<a href="http://digilib.uinsby.ac.id">digilib.uinsby.ac.id</a> Internet Source	<1%
19	<a href="http://mariohutahaean.blogspot.com">mariohutahaean.blogspot.com</a> Internet Source	<1%
20	<a href="http://jurnal.stiepas.ac.id">jurnal.stiepas.ac.id</a> Internet Source	<1%

		<1%
21	<a href="http://eprints.undip.ac.id">eprints.undip.ac.id</a> Internet Source	<1%
22	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1%
23	<a href="http://text-id.123dok.com">text-id.123dok.com</a> Internet Source	<1%
24	Submitted to Udayana University Student Paper	<1%
25	<a href="http://docobook.com">docobook.com</a> Internet Source	<1%
26	<a href="http://repository.upi.edu">repository.upi.edu</a> Internet Source	<1%
27	<a href="http://adoc.tips">adoc.tips</a> Internet Source	<1%
28	<a href="http://www.coursehero.com">www.coursehero.com</a> Internet Source	<1%
29	<a href="http://core.ac.uk">core.ac.uk</a> Internet Source	<1%
30	<a href="http://kasei-iainska.blogspot.com">kasei-iainska.blogspot.com</a> Internet Source	<1%
31	<a href="http://jurnal.umrah.ac.id">jurnal.umrah.ac.id</a> Internet Source	<1%

32	<a href="http://digilib.esaunggul.ac.id">digilib.esaunggul.ac.id</a> Internet Source	<1%
33	<a href="http://www.slideshare.net">www.slideshare.net</a> Internet Source	<1%
34	<a href="http://repository.unpas.ac.id">repository.unpas.ac.id</a> Internet Source	<1%
35	<a href="http://jom.unpak.ac.id">jom.unpak.ac.id</a> Internet Source	<1%
36	<a href="http://vdocuments.site">vdocuments.site</a> Internet Source	<1%
37	Wulan Kurniasari, Adi Wiratno, Muhammad Yusuf. "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, 2018 Publication	<1%
38	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	<1%
39	<a href="http://repository.unhas.ac.id">repository.unhas.ac.id</a> Internet Source	<1%
40	Submitted to Padjadjaran University Student Paper	<1%

41	<b>edoc.pub</b> Internet Source	<1%
42	<b>Submitted to Universitas Putera Batam</b> Student Paper	<1%
43	<b>eprints.umg.ac.id</b> Internet Source	<1%
44	<b>mafiadoc.com</b> Internet Source	<1%
45	<b>Submitted to Politeknik Negeri Bandung</b> Student Paper	<1%
46	<b>ZACHARI ABDALLAH. JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI), 2018</b> Publication	<1%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off



Nomor : 340/FEK.1/PP.00.9/02/2019  
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 26 Februari 2019

### SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Ayu Anggi Alifia  
NIM : 15510145  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Dengan Kinerja Keuangan EVA Sebagai *Variabel Intervening*

Mahasiswi tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

a.n Dekan,  
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang,



Muh. Nanang Choiruddin SE., MM.

## BUKTI KONSULTASI

Nama : Ayu Anggi Alifia

NIM/Jurusan : I5510145/Manajemen

Pembimbing : Supami Wahyu Setiyowati, SE., MSA

Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham dengan *Economic value added* (EVA) Sebagai Variabel Intervening (studi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	17 September 2018	Pengajuan Outline	1.
2.	29 Oktober 2018	ACC Judul	2.
3.	5 Noember 2018	Bimbingan BAB I	3.
4.	13 November 2018	ACC BAB I	4.
5.	19 November 2018	Bimbingan BAB II	5.
6.	27 November 2018	Bimbingan BAB III	6.
7.	3 Desember 2018	Bimbingan BAB III	7.
8.	4 Desember 2018	ACC BAB III	8.
9.	1 Mei 2019	Bimbingan BAB I-IV	9.
10.	11 Mei 2019	Bimbingan BAB V	10.
11.	13 Mei 2019	ACC BAB I-V	11.

Malang, 11 Mei 2019

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, MM

NIP 19670816 200312 1 001

## BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Ayu Anggi Alifia  
Tempat, tanggal lahir : Malang, 31 Januari 1998  
Alamat Asal : Dsn. Pabrikandan Ds. Jambesari – Poncokusumo – Malang  
Telepon/HP : 082230330633  
E-mail : [anggi\\_alifia31@yahoo.com](mailto:anggi_alifia31@yahoo.com)

### Pendidikan Formal

2003-2005 : TK Dharmawanita 02  
2005-2011 : SDN Jambesari 02  
2011-2013 : MTsN Malang 03  
2013-2015 : SMAN 1 Tumpang  
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

### Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
2017 : English Language Center (ELC) Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

### Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2015
- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Orientasi Jurusan Manajemen bertema “Mengembangkan Kreativitas dan Solidaritas Mahasiswa Manajemen Berlandaskan Semangat Ulul Albab” Tahun 2015

- Peserta Seminar Nasional “Youngpreneur Be a Marketing to be a Youngpreneur” Tahun 2015
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji yang diselenggarakan oleh Pusat Ma’had Al-Jami’ah Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Seminar Nasional Kewirausahaan dan Pemuda Mandiri 2016 dengan tema “Peran Pemuda di Era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)” Tahun 2016
- Peserta Seminar bedah buku “Sajak Langit” dan “Serasa Bukan Serasi” Tahun 2016
- Peserta Workshop “Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam” Tahun 2018
- Peserta Pelatihan Pengoperasian SPSS Tahun 2019
- Peserta Pelatihan Pengoperasian Turnitin Tahun 2019

