

**PENGARUH SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN GDP
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI KASUS INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI PERIODE 2010 – 2020)**

Dian Islamiati¹⁾, Herdiyana²⁾, Arief Tri Hardiyanto³⁾

^{1 2 3} Program Studi Manajemen Keuangan, Sekolah Pascasarjana, Universitas Pakuan

email: dianislam13@gmail.com

Abstract

This research to determine the effect of interest rates, exchange rates, GDP growth on ROA and the effect of interest rates, exchange rates, GDP growth, ROA on stock prices of the consumer goods industry sector that listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)). The population in this study are the stock prices index in the consumer goods industry sector on the IDX during period 2010-2020. The sampling technique in this research is using a purposive sampling technique to produce 24 annual panel data samples during period 2010-2020. The analytical technique is using the panel data regression analysis. The results of this research are: 1) Interest rates do not have a significant effect on the profitability of companies in the consumer goods industry sector. 2) The exchange rate has a significant negative effect on the profitability of companies in the consumer goods industry sector. 3) GDP growth has no significant effect on the profitability of companies in the consumer goods industry sector. 4) Interest rates do not have a significant effect on the stock prices of companies in the consumer goods industry sector. 5) The exchange rate has a significant negative effect on the stock prices of companies in the consumer goods industry sector. 6) GDP growth has no significant effect on company stock prices in the consumer goods industry sector. 7) Profitability has a significant positive effect on company stock prices in the consumer goods industry sector. Based on the Adjusted R Square (R^2) value in this research, the composite stock price index (IHSG) can be explained by the effect of variations in the independent variables of interest rates, exchange rates, GDP growth and profitability (ROA) of 84% meanwhile 16% is explained by other variables besides the variables in this research.

Keywords: *Stock Price, Interest Rate, Exchange Rate, GDP Growth, Profitabilitas, ROA*

1. PENDAHULUAN

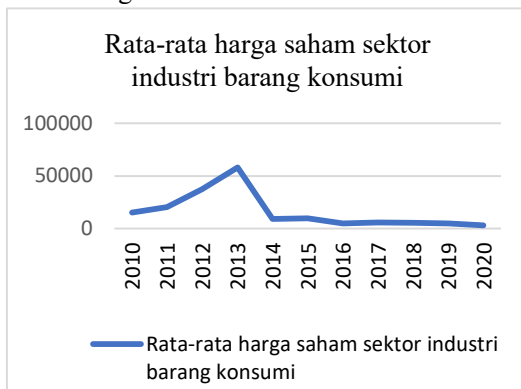
Munculnya *pandemic Covid-19* pada awal tahun 2020 menyebabkan berbagai dampak di beberapa negara salah satunya yaitu Indonesia. *Pandemic Covid-19* menyebabkan melemahnya perekonomian di Indonesia. Akibat dari kondisi ini dapat dikatakan dalam kurun waktu 11 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2020, maka tahun 2020 menjadi tahun yang paling menurun dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Efek domino dari menurunnya kondisi pasar modal pada tahun 2020 yang diakibatkan oleh

pandemic Covid-19 ini yaitu perusahaan-perusahaan mengalami gejolak pada kondisi keuangan serta operasionalnya sehingga berpengaruh terhadap profitabilitas yang dihasilkan, serta tentu saja mempengaruhi nilai saham yang beredar dan pada akhirnya mempengaruhi indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Akibat dari *Pandemic Covid-19* ini banyak sektor bisnis yang terkena dampaknya. Baik para pekerja maupun pemilik perusahaan. Hal ini menjadi alasan ketika sumber penghasilan hilang, maka kemungkinan masyarakat untuk menekan pengeluaran, pembelian suatu

produk dan termasuk menunda keinginannya untuk meningkatkan investasinya. Oleh karena itu juga, indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia mengalami gejolak dan kondisi yang tidak stabil dan cenderung menurun di beberapa sektor. Salah satu sektor yang terkena dampaknya ialah sektor Industri Barang Konsumsi. Berdasarkan data PT Bursa Efek Indonesia kinerja indeks Sektor Industri Barang Konsumsi turun -19,17% sepanjang Q1/2020.

Ditunjukkan secara grafik maka rata-rata harga saham sektor Industri barang konsumsi ialah sebagai berikut:



Sumber: www.idx.co.id

Diketahui dari grafik di atas bahwa rata-rata harga saham mengalami kondisi fluktuatif setiap tahunnya dan cenderung menurun ditahun 2014 sampai dengan tahun 2020. Hal ini menjadi dukungan bahwa adanya pengaruh *pandemic Covid-19* dan faktor eksternal yang terjadi selama tahun 2010 sampai dengan 2020. Menurut Arifin (2004, hlm. 116) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain: Kondisi fundamental emiten, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing dibursa, indeks harga saham, news and rumors. Kondisi fundamental emiten ialah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan.

Menurut Lukman Dendawijaya (2000) menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Hal itu menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dari perusahaan maka dapat meningkatkan kemampuan perusahaan sehingga akan membuat perusahaan juga meningkat harga sahamnya. Adapun beberapa indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh profitabilitas ini ditunjukkan dari beberapa rasio keuangan antara lain: *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Wiagustini, 2010, hlm. 90).

Selanjutnya, variabel suku bunga, dimana apabila tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi investor dalam memilih sebuah investasi. Selain itu, tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan untuk melakukan kegiatan investasi menjadi tidak menarik untuk diambil, akibatnya nilai perusahaan akan semakin menurun yang juga akan menyebabkan turunnya harga saham perusahaan di pasar (Brigham dan Daves, 2004).

Machbubah (2020) mengatakan bahwa bagi investor melemahnya nilai tukar rupiah, mengindikasikan bahwa faktor fundamental Indonesia sedang melemah. Hal tersebut menyebabkan para investor beranggapan bahwa berinvestasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang cukup tinggi. Pada saat nilai rupiah terdepresiasi dengan USD, harga barang impor menjadi lebih mahal pada sebagian besar perusahaan yang menggunakan bahan baku impor dan akhirnya berpengaruh pada penurunan keuntungan perusahaan. Mekuatnya nilai kurs rupiah terhadap dollar akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang artinya jika nilai mata uang domestik lebih tinggi dari mata uang asing maka akan menurunkan harga barang impor. Serta meningkatnya

perekonomian pada sektor riil akan mendorong masyarakat untuk berinvestasi dan meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2013).

Harga saham Sektor Industri Barang Konsumsi tentu dipengaruhi pula oleh kondisi perekonomian dan bagaimana laju pertumbuhan GDP di Indonesia. Sehingga berpengaruh juga atas profitabilitas perusahaan yang dihasilkan. Profitabilitas perusahaan yang menurun dikarenakan menurunnya minat beli masyarakat sehingga mempengaruhi penjualan dan tingkat kinerja perusahaan itu sendiri. Selain itu, hal tersebut menjadi bahan pertimbangan yang cukup berat baik bagi pemerintah, perusahaan dan para investor saham yang terpengaruh. Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatkan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Kewal, 2012).

Terkait dengan harga saham dan profitabilitas, penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febriyanto & Nurwiyanta (2014) dan Kundiman & Hakim (2016) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Selain itu, keterkaitan suku bunga dengan harga saham, yaitu dalam penelitian milik Granger (dalam Mok, 1993) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Lalu didukung dengan penelitian Utami dan Rahayu (2003) yang menemukan secara empiris pengaruh negatif suku bunga terhadap harga saham selama masa krisis di Indonesia. Selain itu, Utami dan Rahayu (2003) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa nilai tukar rupiah terhadap UD dollar berpengaruh positif terhadap saham. Namun sebaliknya, Mok (1993) yang meneliti hubungan sebab akibat antara tingkat bunga, nilai tukar dan harga saham pada pasar saham terbuka dan tertutup di HongKong menunjukkan hasil bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat bunga, nilai tukar dengan harga saham. Sementara itu,

perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait pertumbuhan GDP dengan profitabilitas dan harga saham yaitu Tandelilin (1997) yang menemukan hasil penelitian bahwa pertumbuhan GDP tidak berpengaruh terhadap indeks saham.

Dari seluruh uraian dan research gap dari penelitian terdahulu di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian yaitu berjudul “Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Indeks Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2010 – 2020).

2. KAJIAN LITERATUR

a) *Grand Theory*

Grand Theory yang melandasi penelitian ini adalah *Signaling Theory*. *Signaling Theory* adalah suatu tindakan manajemen dalam pemberian petunjuk terhadap investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. (Brighnam, 2006. Hlm, 185). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. (Arifin, 2005, hlm. 11).

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

b) Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001, hlm. 13). Instrument dalam pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan oleh pemiliknya, baik instrument pasar modal yang bersifat kepemilikan atau bersifat utang. Diantara instrumen pasar modal adalah sebagai berikut: 1) Saham (*stocks*), 2) Obligasi (*Bonds*).

c) Harga Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu. Pengertian lainnya, harga saham adalah harga yang terlihat di pasar bursa pada saat tertentu yang

ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono, 2009, hlm. 143). Bagi beberapa investor harga saham merupakan hal penting dimana untuk mengukur nilai perusahaan dan menilai kesejahteraan para pemegang sahamnya.

d) Suku Bunga

Kasmir (2010, hlm. 40) menjelaskan suku bunga adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau nasabah atas harga yang harus dibayar kepada pihak bank. Faktor yang mempengaruhi penetapan tingkat suku bunga yaitu: kebutuhan dana, jangka waktu, target laba yang diinginkan, kualitas jaminan, kebijaksanaan pemerintah, reputasi perusahaan, hubungan baik, dan produk yang kompetitif.

e) Nilai Tukar

Menurut Suriyani dan Sudiarta (2018) mengemukakan bahwa nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional. Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar yang stabil diperlukan untuk tercapainya iklim usaha yang kondusif bagi peningkatan dunia usaha.

f) Pertumbuhan GDP

Menurut Sukirno (2013, Hlm, 35) Produk Domestik Bruto atau dalam bahasa Inggrisnya *Gross Domestic Product* (GDP) adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan negara asing. Tujuan Produk Domestik

Bruto adalah meringkas aktivitas ekonomi dalam suatu nilai uang tertentu selama periode waktu tertentu. (Mankiw, 2017, Hlm. 17).

g) Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2012, hlm. 122). Menurut Muljono (1996, hlm. 432) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan baik berasal dari kegiatan operasional perusahaan yang bersangkutan maupun dari hasil-hasil non operasional. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh profitabilitas ini ditunjukkan dari beberapa rasio keuangan antara lain: *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Wiagustini, 2014, hlm. 90). Ukuran profitabilitas yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). Semakin besar ROA suatu perusahaan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan.

ROA yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan keefisienan perusahaan mengelola aktiva dalam memperoleh pendapatan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula. Untuk menghasilkan ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk mengalokasikan investasinya pada aset yang lebih menguntungkan (Tandelilin, 2010, hlm. 80).

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2020. Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2010-2020. Adapun sampel yang digunakan adalah 24 perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi tahun 2010-2020. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Operasionalisasi variabel

a) Harga Saham

Adapun dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan yaitu *Closing Price* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Closing price* atau *Last Price* menunjukkan harga penutupan atau harga terakhir atas suatu saham, dihitung pada jam 16:00 WIB.

b) Suku bunga

Dalam penelitian ini pengukuran tingkat suku bunga dengan rata-rata tingkat suku bunga bulanan yang ditentukan oleh Bank Indonesia.

c) Nilai Tukar Rupiah

Adapun dalam penelitian ini, nilai tukar rupiah yaitu nilai kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulannya.

d) Pertumbuhan GDP

Adapun GDP atau PDB dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan data PDB tahunan yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik selama tahun 2010 – 2020.

e) Profitabilitas

Ukuran profitabilitas yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). Semakin besar ROA suatu perusahaan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai

perusahaan. ROA yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aset yang dimilikinya. Adapun Rumus perhitungan ROA menurut (Wiagustini, 2014, hlm. 90) sebagai berikut: $ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran secara umum dari data yang dikumpulkan untuk dapat dideskripsikan sehingga dapat diketahui gambaran dari variabel yang diteliti. Sedangkan analisis regresi data panel digunakan karena data yang diolah merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) dan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data menggunakan program Eviews 12.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mengacu pada bagaimana menata atau mengorganisasi data, menyajikan dan menganalisis data. Menata, menyajikan dan menganalisis data dapat dilakukan misalnya dengan menentukan nilai rata-rata hitung (Sugiyono, 2016). Dengan statistik deskriptif tersebut dapat diperoleh informasi yaitu: mean atau rata-rata, standar deviasi, maximum atau nilai tertinggi pada data, dan minimum atau nilai terendah pada data.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam analisis regresi data panel ini Langkah-langkah yang dilakukan meliputi:

a) Penentuan Model Estimasi Data Panel

Menurut Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto (2016), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1) *Common Effect Model*

Common Effect Model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section.

2) *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan antar individu dapat diakomodasikan melalui perbedaan pada intersepnya.

3) *Random Effect Model*

Random Effect Model akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan individu. Pada model random effect perbedaan intersep diakomodasikan oleh error terms masing-masing perusahaan keuntungan menggunakan random effect yakni menghilangkan heterokedastisitas. Model ini juga disebut dengan Error Component Model (ECM) atau teknik Generalized Least Square.

b) Penentuan Metode Estimasi/Uji Model Data Panel

Menurut Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto (2017) untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni:

1) Uji Chow

Chow test yakni pengujian untuk menentukan model Common Effect atau Fixed Effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect* atau *pooled OLS*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah jika p-value > 0,05 maka pilih H_0 dan tolak H_1 yang artinya model yang dipilih *Common Effect*. Jika p-value < 0,05 maka pilih H_1 dan tolak H_0 yang artinya model yang dipilih *Fixed Effect Model*.

2) Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model fixed effect atau random effect yang paling tepat digunakan. Hipotesis dalam uji hausman:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah jika p-value > 0,05 maka pilih H_0 dan tolak H_1 yang artinya model yang dipilih *Random Effect Model*. Jika p-value < 0,05 maka pilih H_1 dan tolak H_0 yang artinya model yang dipilih *Fixed Effect Model*.

3) Uji Lagrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah model Random Effect lebih baik dari pada metode *Common Effect* (OLS) digunakan uji *Lagrange Multiplier*. Menurut Nuryanto dan Zulfikar Bagus Pamboko (2018) Hipotesis Uji *Lagrange Multiplier*:

H_0 : *Pooled Least Square*

H_1 : *Random Effect*

Kriteria:

Menerima H_0 jika cross-section Chi-square probabilitasnya > alpha 5% (0,05)

Menerima H_1 jika cross-section Chi-square probabilitasnya < alpha 5% (0,05)

Model Regresi Data Panel

Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Ghozali (2017). Menurut Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto (2016) data panel adalah data gabungan antara runtut waktu (time series) dan data silang (cross-section). Model regresi panel dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = a + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + b_3 X_{3it} + b_4 X_{4it} + e$$

$$HS = a + SB_{it} + NT_{it} + GDP_{it} + PFT_{it} + e$$

Keterangan :

a = Konstanta

b_1 = Koefisien Regresi Suku Bunga

b_2 = Koefisien Regresi Nilai Tukar

b_3 = Koefisien Regresi Pertumbuhan GDP

b_4 = Koefisien Regresi Profitabilitas

t = Waktu

i = Perusahaan

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal berarti data akan mengikuti bentuk distribusi normal. Distribusi normal data dengan bentuk distribusi normal dimana data memusat pada nilai rata-rata dan median (Ghozali, 2006). Distribusi mampu dikatakan normal apabila nilai signifikan > 0.1. Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Jaqrue Bera*. (Zulfikar, 2016).

b) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Peneliti dapat menggunakan metode parsial antar independen untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas. Kriteria dari metode ini untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dengan cara:

1) Jika nilai koefisien korelasi > 0.80, maka data tersebut terjadi multikolinearitas.

2) Jika nilai koefisien korelasi < 0.80, maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

c) Uji Autokoreksi

Uji Autokorelasi bertujuan mengetahui dalam model regresi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear memiliki korelasi antara

kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Metode pengujian menggunakan Uji Durbin-Watson, dengan cara:

- 1) $DU < DW < 4-DU$ artinya tidak terjadi autokorelasi.
- 2) $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ artinya terjadi autokorelasi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hal ini akan memunculkan masalah-masalah yang penaksir OLS yang bias, varian dari koefisien OLS akan salah. Model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas apabila hasil pengolahan data diperoleh nilai yang lebih besar dari $\alpha=5\%$ (0,05). Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji Spearman.

e) Uji Hipotesis

Uji signifikan parsial (Uji-t) disebut juga sebagai uji signifikan individual. Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh variable independen secara parsial terhadap variable dependen. Adapun bentuk pengujiannya:

$H_0: b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$, artinya variable independen tidak berpengaruh terhadap variable dependen.

$H_1: b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$, artinya variable independen secara parsial berpengaruh terhadap variable dependen.

Jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase sumbangan variable independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variable dependen atau

dengan kata lain untuk menguji goodness-fit dari model regresi. Nilai R² koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R² dikatakan baik jika di atas 0,5 karena nilai R² berkisar antara 0 sampai 1. Nilai R² sama dengan nol ($R^2=0$) menunjukkan tidak adanya pengaruh variable independen terhadap variabel dependen. Bila R² semakin besar mendekati 1 menunjukkan semakin kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan bila R² semakin kecil mendekati nol menunjukkan semakin kecil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pada penelitian ini, objek yang digunakan adalah 24 perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2020.

Analisis Data

a) Deskripsi Data Statistik

Analisis *deskriptif statistic* yang digunakan dari 24 perusahaan sampel di atas meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi dari variabel penelitian yaitu harga saham, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan GDP dan profitabilitas (ROA).

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	HARGA SAHAM	SUKU BUNGA	NILAI TUKAR	PER. GDP	ROA
Mean	15773,600	6,009091	12056,18	4,724545	9,970743
Median	1925,000	6,000000	13307,00	5,070000	7,398529
Maximum	1200000,000	7,500000	14572,00	6,170000	1,014766
Minimum	50,000	4,600000	8779,00	2,070000	4,492627
Std. Dev.	89692,570	0,966154	2134,89	2,202038	1,560816
Observations	264,000	264	264	264	264

Berdasarkan tabel 1. di atas menunjukkan bahwa jumlah data setiap variabel berjumlah 264. Harga saham dari 264 data diketahui nilai mean sebesar 15773.600. Nilai median

sebesar 1925.000. Harga maksimum sebesar 1200000.000, Harga minimum sebesar 50. Serta nilai Standar Deviasi sebesar 89692.570. Suku bunga dari 264 data diketahui memiliki nilai mean sebesar 6.009091. Nilai median sebesar 6.000000. Nilai maksimum sebesar 7.500000. Nilai minimum sebesar 4.600000. Standar Deviasi sebesar 0.966154. Nilai Tukar dari 264 data diketahui memiliki nilai mean sebesar 12056.18. Nilai median sebesar 13307.00. Nilai maksimum sebesar 14572.00. Nilai minimum sebesar 8779.00. Standar Deviasi sebesar 2134.89. Pertumbuhan GDP dari 264 data diketahui memiliki nilai mean sebesar 4.724545. Nilai median sebesar 5.070000. Nilai maksimum sebesar 6.1700000. Nilai minimum -2.070000. Serta standar deviasi sebesar 1.560816. Profitabilitas (ROA) dari 264 data diketahui memiliki nilai mean 9.970743. Nilai median sebesar 7.398529. Nilai maksimum sebesar 1.014766. Dan nilai minimum sebesar -4.492627. Serta standar deviasi sebesar 1.560816.

b) Analisis Regresi Data Panel

1) Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Pertumbuhan GDP terhadap Profitabilitas (ROA)

a. Pemilihan Model

(1) Uji Chow

Chow test dalam penelitian ini merupakan pengujian untuk menentukan model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H0 : *Common Effect* atau *pooled OLS*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah jika $p\text{-value} > 0,05$ maka pilih H0 dan tolak H1 yang artinya model yang dipilih *Common Effect*. Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka pilih H1 dan tolak H0 yang artinya model yang dipilih *Fixed Effect Model*. Jika Model *Common Effect* terpilih maka dilanjutkan uji *Lagrange Multiplier*, tetapi jika model yang terpilih adalah *Fixed Effect* maka dilanjutkan ke Uji Hausman.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
	21.25434		
Cross-section F	3 (23,237)		0.0000
Cross-section Chi-square	295.4907	31	23 0.0000

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022.

Dalam analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini diperoleh bahwa *Cross-Section* Chi Square dengan $p\text{-value} 0.0000 < 0.05$, maka model yang terpilih dalam sub bab ini adalah *Fixed Effect Model*. Selanjutnya uji yang dilakukan adalah Uji Hausman karena model yang terpilih adalah *Fixed Effect*.

(2) Uji Hausman

Hausman test dalam penelitian ini bertujuan untuk memilih apakah model fixed effect atau random effect yang paling tepat digunakan. Hipotesis dalam uji hausman:

H0 : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah jika $p\text{-value} > 0,05$ maka pilih H0 dan tolak H1 yang artinya model yang dipilih *Random Effect Model*. Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka pilih H1 dan tolak H0 yang artinya model yang dipilih *Fixed Effect Model*.

Dari pengolahan data menggunakan E-views 12, diperoleh hasil uji Hausman sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	17.6828		
Cross-section random	41	3	0.0005

Dalam penelitian yang dilakukan dalam sub bab di penelitian ini, diperoleh bahwa nilai probabilitas $0.0005 < 0.05$ artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Sehingga pengujian selesai dengan menggunakan uji *Fixed Effect Model* pada Uji Hausman.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar independent. Apabila ditemukan hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independent maka dapat dinyatakan adanya gejala multikolinear pada penelitian ini. Nilai korelasi yang dapat ditoleransi dalam uji multikolinearitas adalah 80% (0,8). Adapun hasil uji multikolinearitas dapat ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

VARIABEL	SUKU BUNGA	NILAI TUKAR	PER GDP
SUKU BUNGA	1,000000	0,423718	0,454916
NILAI TUKAR	0,423718	1,000000	0,546601
PER GDP	0,454916	0,546601	1,000000

Sumber: data diolah dengan E-views12, tahun 2022

Dari hasil uji multikolinearitas di atas diketahui bahwa nilai korelasinya sebesar $-0.423718 < 0.8$ untuk variabel suku bunga dan nilai tukar. Kemudian nilai korelasi sebesar $0.454916 < 0.8$ untuk variabel pertumbuhan suku bunga dan pertumbuhan GDP. Demikian juga untuk variabel nilai tukar dan pertumbuhan GDP nilai korelasinya adalah sebesar $-0.546601 < 0.8$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah pada data penelitian yang digunakan terdapat

Copyright: MAGMA 2023

<https://journal.unpak.ac.id/index.php/magma>

gejala heteros atau tidak. Berikut hasil uji heteroskedastisitas menggunakan E-views 12:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.291657	2.879876	2.531935	0.0120
SUKU_BUNGA	0.098156	0.294928	-0.332813	0.7396
NILAI_TUKAR	0.245706	0.141941	-1.731048	0.0847
PER_GDP	0.146631	0.139949	-1.047750	0.2958

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan E-views telah diketahui bahwa Probabilitas masing-masing variabel independent lebih besar dari alpha 0.05. Variabel suku bunga nilai probabilitasnya adalah sebesar 0.7396, nilai probabilitas variabel nilai tukar adalah 0.0847 dan nilai probabilitas variabel pertumbuhan GDP adalah sebesar 0.2958 sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi data panel ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Regresi Data Panel

Pada regresi data panel yang telah ditentukan menggunakan *fixed model effect*, maka rumus model *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Regresi Data Panel *Fixed Effect Model (STEM)*

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 11/17/22 Time: 21:56
Sample: 2010 2020
Periods included: 11
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 264

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	32.83912	6.494875	5.056159	0.0000
SUKU_BUNGA	-0.254204	0.665139	-0.382182	0.7027
NILAI_TUKAR	-0.001894	0.000320	-5.917868	0.0000
PER_GDP	0.317129	0.315621	1.004776	0.3160

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	8.547726	R-squared	0.698945
Mean dependent var	9.970743	Adjusted R-squared	0.665918
S.D. dependent var	15.60816	S.E. of regression	9.021492
Akaike info criterion	7.333753	Sum squared resid	19288.80
Schwarz criterion	7.699475	Log likelihood	-941.0554
Hannan-Quinn criter.	7.480711	F-statistic	21.16273
Durbin-Watson stat	1.200598	Prob(F-statistic)	0.000000

Maka persamaan regresi data panel yang diperoleh yaitu:

$$Y = 32.83912 - 0.254204SB - 0.001894NT + 0.317129GDP + e$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijeaskan sebagai berikut:

- Konstanta menunjukkan angka 32.83912 yang berarti bahwa secara sistematis profitabilitas (ROA) selama periode 2010-2020 sebesar 32.83912 persen apabila nilai suku bunga, nilai tukar dan pertumbuhan GDP adalah 0 (nol).
- Koefisien regresi variabel suku bunga adalah -0.254204 jika variabel nilai tukar dan pertumbuhan GDP tetap, sementara suku bunga mengalami kenaikan 1% maka profitabilitas (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0.254204.
- Koefisien regresi variabel nilai tukar adalah -0.001894 jika variabel suku bunga dan pertumbuhan GDP tetap, sementara nilai tukar mengalami kenaikan 1% maka profitabilitas (ROA) akan mengalami penurunan sebesar -0.001894.

Koefisien regresi variabel pertumbuhan GDP adalah sebesar 0.317129 jika variabel suku bunga dan nilai tukar tetap, sementara pertumbuhan GDP mengalami kenaikan 1% maka profitabilitas (ROA) akan mengalami kenaikan sebesar 0.317129.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini merupakan salah satu alat analisis dalam pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis data. Jenis pengujian dalam uji hipotesis yaitu Uji T dan uji koefisien determinasi (R²) dengan menggunakan E-views 12.

a. Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji yang dilakukan untuk melihat seberapa jauh pengaruh variabel independent secara parsial terhadap variabel dependent. Dalam poin ini, untuk mengetahui pengaruh variabel independent yaitu Suku bunga, nilai tukar dan pertumbuhan GDP terhadap variabel profitabilitas (ROA). Adapun hasil koefisien regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

Copyright: MAGMA 2023

<https://journal.unpak.ac.id/index.php/magma>

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Root MSE	8.547726	R-squared	0.698945
Mean dependent var	9.970743	Adjusted R-squared	0.665918
S.D. dependent var	15.60816	S.E. of regression	9.021492
Akaike info criterion	7.333753	Sum squared resid	19288.80
Schwarz criterion	7.699475	Log likelihood	-941.0554
Hannan-Quinn criter.	7.480711	F-statistic	21.16273
Durbin-Watson stat	1.200598	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas, maka diketahui bahwa probabilitas variabel suku bunga sebesar $0.7027 > 0.05$ sehingga menolak H₁ dan menerima H₀ artinya bahwa variabel suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Selanjutnya, probabilitas variabel Nilai Tukar sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga menerima H₂ dan menolak H₀ artinya bahwa variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Kemudian, probabilitas dari variabel pertumbuhan GDP adalah sebesar $0.3160 > 0.05$ sehingga menolak H₃ dan menerima H₀ artinya bahwa variabel pertumbuhan GDP secara parsial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

b. Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase sumbangan variabel independent yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependent. Nilai R² koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R² dikatakan baik jika di atas 0,5 karena nilai R² berkisar antara 0 sampai. Nilai R² sama dengan nol ($R^2=0$) menunjukkan tidak adanya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Bila R² semakin besar mendekati 1 menunjukkan semakin kuat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen dan bila R² semakin kecil mendekati nol menunjukkan semakin kecil pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil pengujian determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 8. Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variable: ROA
Method: Panel Least Squares
Date: 11/17/22 Time: 21:56
Sample: 2010 2020
Periods included: 11
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 264

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	32.83912	6.494875	5.056159	0.0000
SUKU_BUNGA	-0.254204	0.665139	-0.382182	0.7027
NILAI_TUKAR	-0.001894	0.000320	-5.917868	0.0000
PER_GDP	0.317129	0.315621	1.004776	0.3160

Sumber: diolah dari E-views 12. Tahun 2022

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, diketahui bahwa nilai adjusted *R-squared* (R^2) sebesar 0.665918 atau sama dengan 66% yang artinya kontribusi pengaruh independent yaitu suku bunga, nilai tukar dan pertumbuhan GDP terhadap variabel profitabilitas (ROA) adalah 67%. Sedangkan sisanya 33% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

2) Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Pertumbuhan GDP dan Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham

a. Pemilihan Model

1) Uji Chow

Chow test dalam penelitian ini merupakan pengujian untuk menentukan model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect* atau *pooled OLS*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah jika p -value $> 0,05$ maka pilih H_0 dan tolak H_1 yang artinya model yang dipilih *Common Effect*. Jika p -value $< 0,05$ maka pilih H_1 dan tolak H_0 yang artinya model yang dipilih *Fixed Effect Model*. Jika model *Common Effect* terpilih maka dilanjutkan uji *Lagrange Multiplier*, tetapi jika model yang terpilih adalah *Fixed Effect* maka dilanjutkan ke Uji Hausman. Hasil Uji Chow dihasilkan sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.734106	(23,235)	0.0000
Cross-section Chi-square	148.222123	23	0.0000

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022.

Dalam analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini diperoleh bahwa *Cross-Section Chi Square* dengan p -value $0.0000 < 0.05$, maka model yang terpilih dalam sub bab ini adalah *Fixed Effect Model*. Selanjutnya uji yang dilakukan adalah Uji Hausman karena model yang terpilih adalah *Fixed Effect*.

2) Uji Hausman

Hausman test dalam penelitian ini bertujuan untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Hipotesis dalam uji hausman:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah jika p -value $> 0,05$ maka pilih H_0 dan tolak H_1 yang artinya model yang dipilih *Random Effect Model*. Jika p -value $< 0,05$ maka pilih H_1 dan tolak H_0 yang artinya model yang dipilih *Fixed Effect Model*. Dari pengolahan data menggunakan E-views 12, diperoleh hasil uji Hausman sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Dari keterangan di atas, diketahui bahwa Hausman test yang dilakukan tidak valid, hal ini dikarenakan salah satu variabel independent penelitian tidak memenuhi syarat adanya *random effect*. Sedangkan pada aplikasi E-views jika data penelitian tidak memenuhi syarat adanya random effect maka E-views akan menolak adanya *Hausmant tes*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini lebih baik dan terpilih Fixed effect model.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar independent. Apabila ditemukan hubungan korelasi yang tinggi antar variabel independent maka dapat dinyatakan adanya gejala multikolinear pada penelitian ini. Nilai korelasi yang dapat ditoleransi dalam uji multikolinearitas adalah 80% (0,8). Adapun hasil uji multikolinearitas dapat ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas

	SUKU BUNGA	NILAI TUKAR	PER GDP	ROA
SUKU BUNGA	1	-0.423718	0.454916	0.1144
NILAI TUKAR	-0.423718	1	-0.546602	-0.2769
PER GDP	0.454916	-0.546602	1	0.1792
ROA	0.114434	-0.276921	0.179235	

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022.

Dari hasil uji multikolinearitas di atas diketahui bahwa nilai korelasinya sebesar $-0.423718 < 0.8$ untuk variabel suku bunga dan nilai tukar. Kemudian nilai korelasi sebesar $0.454916 < 0.8$ untuk variabel pertumbuhan suku bunga dan pertumbuhan GDP. Nilai korelasi sebesar $0.114434 < 0.8$ untuk variabel ROA dan suku bunga. Demikian juga nilai korelasi sebesar $-0.546602 < 0.8$ untuk variabel nilai tukar dan pertumbuhan GDP. Nilai korelasinya sebesar -0.276921 untuk variabel ROA dan nilai tukar. Kemudian nilai korelasi sebesar $0.179235 < 0.8$ untuk variabel pertumbuhan GDP dan ROA. Sehingga dengan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

2) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah pada data penelitian yang digunakan terdapat gejala heteros atau tidak. Berikut hasil uji heteroskedastisitas menggunakan E-views 12:

Tabel 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 11/19/22 Time: 23:55
Sample: 2010 2020
Periods included: 11
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 264

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.084891	0.349120	0.243156	0.8081
SUKU_BUNGA	0.035795	0.033979	1.053461	0.2932
NILAI_TUKAR	0.021955	0.017514	1.253514	0.2113
PER_GDP	-0.013793	0.016153	-0.853926	0.3940
ROA	0.001062	0.003317	0.320172	0.7491

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan E-views telah diketahui bahwa Probabilitas masing-masing variabel independent lebih besar dari alpha 0.05. Variabel suku bunga nilai probabilitasnya adalah sebesar 0.2932, nilai probabilitas variabel nilai tukar adalah 0.2113 dan nilai probabilitas variabel pertumbuhan GDP adalah sebesar 0.3940. Nilai probabilitas ROA adalah sebesar 0.7491. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa model regresi data panel ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Regresi Data Panel

Pada regresi data panel yang telah ditentukan menggunakan fixed model effect, maka rumus model Fixed Effect Model adalah sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.881307	0.520614	15.13847	0.0000
SUKU_BUNGA	0.088269	0.050670	1.742042	0.0828
NILAI_TUKAR	-7.97E-05	2.61E-05	-3.051976	0.0025
PER_GDP	0.012800	0.024087	0.531384	0.5957
ROA	0.017110	0.004947	3.458746	0.0006

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022.

Maka persamaan regresi data panel yang diperoleh yaitu:

$$Y = 7.881307 + 0.088269SB - 7.971024NT + 0.012800GDP + 0.017110ROA + e$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta menunjukkan angka 7.881307 yang berarti bahwa secara sistematis Harga Saham selama periode 2010-2020 sebesar 7.881307 persen apabila nilai suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan GDP dan ROA adalah 0 (nol).
- Koefisien regresi variabel suku bunga adalah 0.088269 jika variabel nilai tukar, pertumbuhan GDP, dan ROA tetap, sementara suku bunga mengalami kenaikan 1% maka Harga Saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.088269.
- Koefisien regresi variabel nilai tukar adalah -7.971024 jika variabel suku bunga, pertumbuhan GDP dan ROA tetap, sementara nilai tukar mengalami kenaikan 1% maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar -7.971024.
- Koefisien regresi variabel pertumbuhan GDP adalah sebesar 0.012800 jika variabel suku bunga, nilai tukar dan ROA tetap sementara pertumbuhan GDP mengalami kenaikan 1% maka Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.012800.
- Koefisien regresi variabel ROA adalah sebesar 0.017110 jika variabel suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan GDP tetap sementara ROA mengalami kenaikan 1% maka Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.017110.

Copyright: MAGMA 2023

<https://journal.unpak.ac.id/index.php/magma>

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini merupakan salah satu alat analisis dalam pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis data. Jenis pengujian dalam uji hipotesis yaitu Uji T dan uji koefisien determinasi (R²) dengan menggunakan E-views 12.

a. Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Adapun hasil koefisien regresi secara parsial adalah sebagai berikut:

Tabel 14. Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.881307	0.520614	15.13847	0.0000
SUKU_BUNGA	0.088269	0.050670	1.742042	0.0828
NILAI_TUKAR	-7.97E-05	2.61E-05	-3.051976	0.0025
PER_GDP	0.012800	0.024087	0.531384	0.5957
ROA	0.017110	0.004947	3.458746	0.0006

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022.

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas, maka diketahui bahwa probabilitas variabel suku bunga sebesar 0.0828 > 0.05 sehingga menolak H₁ dan menerima H₀ artinya bahwa variabel suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian probabilitas variabel Nilai Tukar sebesar 0.0025 < 0.05 sehingga menerima H₂ dan menolak H₀ artinya bahwa variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian, probabilitas dari variabel pertumbuhan GDP adalah sebesar 0.5957 > 0.05 sehingga menolak H₃ dan menerima H₀ artinya bahwa variabel pertumbuhan GDP secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Nilai probabilitas variabel ROA adalah sebesar 0.0006 < 0.05 sehingga menerima H₄ dan menolak H₀ artinya bahwa variabel ROA secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.

b. Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase sumbangan variable independent

yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variable dependent. Nilai (R²) koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq (R^2) \leq 1$). Nilai (R²) dikatakan baik jika diatas 0,5 karena nilai (R²) berkisar antara 0 sampai 1. Nilai (R²) sama dengan nol (R²=0) menunjukkan tidak adanya pengaruh variable independent terhadap variabel dependen. Bila (R²) semakin besar mendekati 1 menunjukkan semakin kuat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen dan bila (R²) semakin kecil mendekati nol menunjukkan semakin kecil pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen.

Hasil pengujian determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 15. Hasil Uji Determinasi (R²)

Root MSE	0.649582	R-squared	0.85917
Mean dependent var	7.681791	Adjusted R-squared	0.84306
S.D. dependent var	1.734261	S.E. of regression	0.68703
Akaike info criterion	2.187145	Sum squared resid	111.396
Schwarz criterion	2.566412	Log likelihood	-260.703
Hannan-Quinn criter.	2.339546	F-statistic	53.3263
Durbin-Watson stat	0.698648	Prob(F-statistic)	0.00000

Sumber: data diolah dari E-views 12, tahun 2022

Berdasarkan tabel 4.18 di atas, diketahui bahwa nilai *adjusted R-squared* (R²) sebesar 0.843061 atau sama dengan 84% yang artinya kontribusi pengaruh independent yaitu suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan GDP dan ROA terhadap variabel harga saham adalah 84%. Sedangkan sisanya 16% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Suku Bunga terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, bahwa nilai pengaruh suku bunga terhadap profitabilitas sebesar -0.254204 dengan nilai signifikansi sebesar 0.7027 yang berarti suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa naik turunnya tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Nur Zulfa Khotijah, Titing Suharti, Diah Yudhawati (2020) pada penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini disebabkan naiknya suku bunga akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan sehingga akan mengurangi pendapatan atau profit perusahaan meskipun tidak signifikan. (Prastowo, hlm. 38). Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Yutisa Tri Cahyani (2018) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tingkat bunga digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah pada investasi sektor-sektor ekonomi, pemerintah akan menerapkan tingkat bunga yang rendah untuk mempercepat pertumbuhan pada sektor ekonomi tersebut. Selain itu tingkat bunga dapat digunakan untuk mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Ketika suku bunga tinggi cenderung investor lebih memilih berinvestasi dalam bentuk deposito karena lebih menguntungkan. Hal ini tidak berpengaruh terhadap keuntungan suatu perusahaan karena investasi dalam bentuk saham masih banyak diminati investor. (Sukirno, hlm. 77).

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa nilai pengaruh nilai tukar terhadap profitabilitas (ROA) sebesar -5.917868 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$ yang artinya nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Putu Eka Pujawati, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini (2015) yang menyatakan bahwa Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun bertolak belakang dengan penelitian Elok Arina Machbubah (2020), bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Menurut Putu, dkk (2015) adanya dua sudut pandang mengenai hubungan perubahan harga saham dengan perubahan nilai tukar. Pihak yang mendukung model "portfolio-balance" menganggap adanya pengaruh negatif antara harga saham dengan nilai tukar. Pengaruh negatif ini membuat saat harga saham meningkat, maka terjadi pelemahan terhadap nilai tukarnya. Selain harga saham, jumlah kekayaan yang dimiliki perusahaan juga mampu mempengaruhi nilai tukar melalui jumlah permintaan uang. Asumsikan harga saham yang tinggi akan menarik permintaan uang dengan tingkat bunga yang tinggi pula, semakin tingginya tingkat bunga yang ditawarkan membuat investor tertarik menanamkan modalnya dan permintaan terhadap mata uang tersebut meningkat sehingga terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik.

Pengaruh Pertumbuhan GDP Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa nilai pertumbuhan GDP adalah sebesar 1.004776 dengan tingkat signifikansi yaitu $0.3160 > 0.05$ yang artinya pertumbuhan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil penelitian ini tidak selaras dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Hasil penelitian ini juga tidak selaras dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Nyoman Sidhi Adiyadnya, dkk (2016), menemukan bahwa pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Menurut Kewal (2012), meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan. Peningkatan PDB mencerminkan peningkatan daya beli konsumen di suatu negara. Adanya peningkatan daya beli konsumen menyebabkan peningkatan permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan yang nantinya akan meningkatkan profit perusahaan.

Dari uraian di atas, diketahui bahwa pertumbuhan GDP memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan namun dalam penelitian ini pengaruh dari pertumbuhan GDP terhadap profitabilitas tidak signifikan.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa nilai suku bunga adalah sebesar 1.742042 dengan signifikansi $0.0828 > 0.05$ yang artinya suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Hal ini didukung oleh penelitian milik Elok Arina Machbubah (2020), yang menyatakan suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan. Tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian Mok (1993) dan penelitian Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara suku bunga dan harga saham.

Menurut Anati (2018), hal ini disebabkan karena investor lebih suka melakukan transaksi saham ketika harga turun dan menjual ketika harga saham naik dengan mengharapkan mendapatkan capital gain yang tinggi sehingga memungkinkan investor lebih memilih investasi saham daripada deposito. Selain itu, perusahaan-perusahaan emiten memberikan deviden yang tinggi bagi para pemegang sahamnya dijadikan sebagai daya

tarik investor untuk berinvestasi saham dibandingkan surat berharga lainnya di pasar uang.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa nilai nilai tukar adalah sebesar -3.051976 dengan signifikansi $0.0025 < 0.05$ yang artinya nilai tukar berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis sebelumnya dimana hipotesis sebelumnya menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil ini didukung oleh penelitian Kewal (2012) yang menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian milik Elok Arina Machbubah (2020), yang menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Menurut Tandililin (2001), pengaruh variabel kurs rupiah terhadap IHSG menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara kurs rupiah dan harga saham berlawanan arah, artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap dollar (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya. Hasil yang diperoleh ini konsisten dengan teori, di mana menguatnya kurs rupiah terhadap dollar merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.

Pengaruh Pertumbuhan GDP Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, nilai pertumbuhan GDP adalah sebesar 0.531384 dengan signifikansi $0.5957 > 0.05$ yang artinya pertumbuhan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan GDP memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Kewal (2012) yang juga

menemukan bahwa pertumbuhan GDP tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Achmad Ath Thobarry (2009) dan Sangkyun Park (1997) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan GDP dan harga saham.

Menurut Kewal (2012), peningkatan PDB dalam suatu negara mengindikasikan adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat di negara tersebut. Adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat akan mendorong masyarakat untuk melakukan konsumsi terhadap barang dan jasa sehingga memperluas perkembangan investasi di sektor riil. Adanya perkembangan investasi di sektor riil tidak diikuti adanya peningkatan investasi pada pasar modal. Faktor lain yang perlu diperhatikan adalah pemerataan kesejahteraan masyarakat. Peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu sehingga pola investasi di pasar modal tidak terpengaruh oleh adanya peningkatan PDB.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa nilai profitabilitas adalah sebesar 3.458746 dengan signifikansi $0.0006 < 0.05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian milik Elok Arina Machbubah (2020), menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dan harga saham.

Menurut Kasmir (2016), Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai asset perusahaan dan membuat harga saham semakin tinggi. Hal ini terjadi karena investor cenderung tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi. Investor menilai perusahaan memiliki prospek kinerja yang baik dan diprediksi akan menguntungkan untuk investasi saham dimasa yang akan

datang. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham menandakan bahwa aset perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

ROA yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan keefisienan perusahaan mengelola aktiva dalam memperoleh pendapatan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula. Untuk menghasilkan ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk mengalokasikan investasinya pada aset yang lebih menguntungkan (Tandelilin, 2010, hlm. 80).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penulis yang berjudul “Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Indeks Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2010-2020)” serta pembahasan yang dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:
- Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.
 - Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.
 - Pertumbuhan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.
 - Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.

- Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.
- Pertumbuhan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.
- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2020.

Saran

Berdasarkan hasil dari simpulan penelitian di atas, maka penulis terdapat beberapa saran sebagai berikut:

- Bagi Perusahaan
Manajemen perusahaan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan khususnya terkait kinerja perusahaan dan faktor eksternal yang dapat berdampak pada harga saham dan profitabilitas perusahaan.
- Bagi Investor
Bagi para investor yang memilih untuk menginvestasikan dana ke dalam bentuk saham maka sebaiknya memperhatikan faktor internal dan eksternal seperti suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan GDP dan profitabilitas perusahaan yang dipilih.
- Bagi Mahasiswa
Objek penelitian pada penelitian ini hanya sebatas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dari itu tidak menutup kemungkinan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan objek yang berbeda dan periode yang berbeda.

6. REFERENSI

- Adiyadnya, N.S., Artini, L. G., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Pada Industri Perbankan di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis: Universitas Udayana*.

- Anati, Fatus All. (2018). Pengaruh kurs, inflasi, suku bunga SBI dan indeks bursa internasional terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. e-Jurnal Riset Manajemen.
- Arifin, A. (2004). Membaca Saham. Yogyakarta: Andi.
- Arifin, Z. (2005). Teori Keuangan dan Pasar Modal. Yogyakarta: Ekonisia.
- Basuki, A. T., & Prawoto N. (2016). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews. Jakarta: Rajawali Pers.
- Basuki, A. T., & Prawoto N. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Depok: PT Raja grafindo Persada.
- Brigham, E.F & Daves P. R. (2004). Intermediete Financial Management. Eight Edition, South Western: Thomson.
- Brigham, EF & J. Houston. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, Yutisa Tri. 2018. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga (BI Rate), Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap ROA (studi pada Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia tahun 2009-2016. Jurnal Iqtishadia. Vol.5, No.1
- Dendawijaya, L. (2000). Manajemen Lembaga Keuangan. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Fahmi, I. (2013). Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Granger, C.W.J., Bwo-Nung, H., Yang, C.W. (2000). A Bivariate Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu. The Quarterly Review of Economics and Finance, 40, 337-54.
- Hardi, H. (2009). Analisis dan Pengaruh variabel Ekonomi Makro Terhadap Penetapan Harga Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol.1 No.1.
- Hasibuan, M. S. P. (2005). Dasar-Dasar Perbankan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2000). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keenam, Yogyakarta: BPPE
- Hidayati, Amalia Nuril. (2014). Pengaruh Inflasi, Bi Rate dan Kurs terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. dalam jurnal An-Nisbah. Vol. 01. No.01
- Husnan, S. (2001). Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kalengkongan, G. (2013). Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Pengaruhnya Terhadap Return On Asset (ROA) pada Industri Perbankan yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. Vol.1 No.4 (2013).
- Karim, A. (2015) . Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. Media Ekonomi dan Manajemen, Vol. 30 (1).
- Kasmir. (2010). Manajemen Perbankan. Edisi Ketiga, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2016). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kewal, S.S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jurnal Economia Volume 8, Nomor 1.
- Khotijah, Nur Zulfa, Suharti, Titing dan Yudhawati, Diah. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas. Jurnal Manager. Vol. 3, No. 1, Februari 2020.
- Kirui, dkk. (2014). Macroeconomic Variables, Volatility and Stock Market

- Returns: A Case of Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 6: No. 8.
- Lestari, M. (2005). Pengaruh variabel makro terhadap return saham di bursa efek Jakarta: Pendekatan beberapa model. Seminar Nasional Akuntansi VIII.
- Machbubah, E. A. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Jakarta Islamic Index. (Tesis). Sekolah Pascasarjana, Institut Agama Islam, Tulungagung.
- Mankiw, N. Gregory. (2017). *Principles of Economics*. South-Western College Pub.
- May, E. (2011). *Smart Traders Not Gamblers*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Mok, Henry MK. (1993). Causality of Interest Rate, Exchange Rate, and Stock price at Stock Market Open and Close in Hongkong. *Asia Pacific Journal of Management*: Vol. X. hal 123-129
- Muljono, T. P. (1996). *Bank Budgeting Profit, Planning And Control*. Yogyakarta: BPFE.
- Ni Kadek Suriyani, N. K & Sudiarta, G.M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*: Vol. 7 No. 6, 2018.
- Nuryanto & Pamboko, Z. B. (2018). *Eviews untuk analisis ekonometrika dasar: aplikasi dan interpretasi*. Magelang: Unimma Press.
- Perdana, D. P. (2009). Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Kurs, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Bank Umum Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. (Tesis), Universitas Gunadarma, Depok.
- Prasetyo, E. (2011). *Fundamental Ekonomi*. Yogyakarta: Back Offset
- Prastowo, Puguh Roni dkk. (2017). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap profitabilitas perbankan. *E-Jurnal Riset Manajemen*.
- Pujawati, Putu Eka dkk, 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*
- Rosana dkk. (2017). Pengaruh KUR, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*.
- Rusliati, E & Fathoni, S. N. (2011). Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*: Vol 13, No. 2, Hal. 107-118.
- Samsul, 2006. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro*. Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE
- Sangkyun, P. (1997). Rationality of negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity. *Journal Financial Analyst*.
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2019). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: PT. Pustaka Baru.
- Sukirno, S. (2013). *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, S. (2015). *Makro ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sukirno, S. (2008). *Mikro ekonomi. Teori pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tambunan, A. P. (2007). *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT Elex Media.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Edisi I, Yogyakarta: BPFE
- Tanzeh, A. (2011). *Metodologi Penelitian Praktis*. Yogyakarta: Tersa.
- Thobarry, A. A. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti

- (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008). (Tesis). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Utami, M & Rahayu, M. (2003). Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Vol.5, No.2.
- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wahyuningsih, E. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Intervening (studi kasus pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2011- 2015). *Journal Of Accounting*.
- Wongbangpo, P & Sharma, S.C. (2002). Stock Market and Macroeconomic Fundamental Dynamic Interactions: ASEAN Countries. *Jurnal Of Asian Economics* Vol. 13.
- www.bapepam.go.id
www.idx.go.id
www.bps.go.id