

Pengaruh Inflasi, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada *Return* Saham Perusahaan Terindeks LQ45

Ida Ayu Laksmi Dewi¹
Ni Made Dwi Ratnadi²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: ialaksmidewi@yahoo.co.id

ABSTRAK

Pasar modal adalah tempat yang mempertemukan pihak yang kekurangan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana atau disebut investor. Investor dapat berinvestasi pada perusahaan terindeks LQ45 yang memiliki kapitalisasi pasar dan likuiditas tinggi. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai dengan 2017. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2015 sampai dengan 2017 sehingga diperoleh sampel sebanyak 34 dengan 102 amatan. Teknik analisis adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif pada *return*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45.

Kata Kunci: Inflasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Return Saham.

ABSTRACT

Capital markets are places that combine those who lack funds with those who excess funds or called investors. Investors can invest in LQ45 indexed companies that have high market capitalization and liquidity. The purpose of this study is to examine the effect of inflation, profitability and firm size on stock returns. The study population was all LQ45 indexed companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2017. The samples were determined by purposive sampling technique. The sample criteria are listed in the LQ45 index from 2015 to 2017 so that there are 34 samples obtained with 102 observations. The analysis technique is multiple linear regression analysis. The results of the analysis show that inflation has a negative effect on stock returns, profitability and the size of the company has no effect on the return of LQ45 index companies.

Keyword: Inflation, profitability, company size, stock return

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi suatu negara sangat bergantung pada perkembangan sektor keuangannya seperti pasar saham (Alam & Rashid, 2014). Salah satu investasi yang dapat dilakukan adalah berinvestasi dalam bentuk saham di pasar modal. Tujuan utama para investor melakukan investasi pada pasar modal adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) sesuai yang diharapkan. *Return* saham selalu

menjadi sumber kontroversi di pasar modal karena menjadi salah satu fenomena yang rumit dan menarik bagi investor maupun analisis keuangan (Reza & Leila, 2013).

Tandelilin (2010:101) menyatakan bahwa *return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham dapat berbentuk pendapatan bersih (*capital gain/loss*) yaitu pendapatan yang diperoleh dari harga jual saham terhadap harga belinya maupun pendapatan dari dividen (*dividend yield*).

Harga saham perusahaan merupakan alat untuk menghitung *return* yang akan didapatkan investor. Adanya *return* yang tinggi akan menarik para investor untuk membeli saham dari suatu perusahaan. Investor yang melakukan kegiatan investasi pada saham tidak dapat mengetahui secara pasti mengenai *return* yang akan didapatkannya. Oleh karena itu, agar harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat tercapai seorang investor perlu mengetahui faktor-faktor yang dapat memengaruhi *return* saham tersebut.

Demi mendapatkan *return* saham yang diinginkan, para investor harus lebih selektif dalam memilih suatu perusahaan untuk menanamkan modalnya. Salah satu jenis perusahaan yang dianggap stabil dan memiliki likuiditas yang tinggi di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yang terdiri dari 45 perusahaan. Saat ini, Bursa Efek Indonesia memiliki 11 indeks harga saham salah satunya adalah indeks LQ45.

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas nilai perdagangan yang tinggi dan

kapitalisasi pasar yang besar dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan (Bursa Efek Indonesia, 2018). Tujuan dari indeks LQ45 adalah untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Indeks LQ45 diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari 1997 dengan kriteria: termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir, termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan dan memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Indeks LQ45 disesuaikan setiap enam bulan sekali yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus.

Saat investor melakukan investasi, meskipun tujuan utamanya adalah untuk mendapatkan keuntungan dalam pengembalian sahamnya (*capital gain*) tidak menutup kemungkinan lain bahwa investor juga bisa mendapat *return* dalam bentuk kerugian (*capital loss*) karena melakukan transaksi di Bursa Efek memiliki risiko yang relatif tinggi. Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi berusaha untuk memperkecil berbagai risiko yang timbul.

Meskipun termasuk pada indeks LQ45, *return* saham yang dibagikan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) juga mengalami fluktuasi dari tahun 2015 hingga 2017. Selain itu, pada tahun 2016 *return* saham yang dibagikan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) menyentuh angka -0.36. Cara yang digunakan investor untuk menghindari

risiko kerugian (*capital loss*) yang mungkin dialami adalah melakukan analisis baik secara teknikal maupun fundamental. Analisis teknikal adalah analisis saham dengan melihat bagaimana perilaku investor yang ada dalam pasar modal. Sedangkan analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan dengan melihat data-data valid yang diterbitkan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan.

Penelitian ini menggunakan analisis fundamental dari aspek eksternal maupun internal perusahaan. Aspek eksternal dapat dianalisis menggunakan tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia dan dapat memengaruhi *return* saham sedangkan aspek internal dapat dianalisis menggunakan profitabilitas perusahaan dan menambah satu variabel bebas baru yaitu ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan karena masih banyaknya perbedaan hasil penelitian dari variabel-variabel tersebut.

Kondisi ekonomi merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Kondisi ekonomi yang stabil dan cenderung tumbuh akan dilihat sebagai sinyal oleh investor bahwa *return* saham yang akan didapatkan cenderung tinggi. Disisi lain, kondisi ekonomi yang berubah-ubah dan tidak stabil juga akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan didapat investor. Keadaan ekonomi tersebut dapat diukur salah satunya melalui tingkat inflasi.

Inflasi adalah variabel makro ekonomi yang paling penting. Hal ini disebabkan karena adanya ketidakpastian pemerintah dalam memberikan keputusan kenaikan BBM. Dengan semakin meningkatnya harga-harga suatu barang, maka kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami peningkatan biaya

untuk produksinya sebagai dampak terjadinya inflasi. Kenaikan biaya yang dialami perusahaan dapat menyebabkan penurunan laba yang juga dapat memengaruhi *return* saham perusahaan tersebut (Mirayanti & Wirama, 2017).

Inflasi di Indonesia selama tahun 2013-2017 cenderung dipengaruhi oleh Bahan Bakar Minyak (BBM) dan kebutuhan pangan. Selain itu, pada tahun 2013 inflasi sempat menyebabkan pasar saham Indonesia anjlok tajam. Tingkat inflasi yang tinggi akan dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Dana & Krisna, 2013) dan (Pradipta & Suardana, 2015) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Mohan *et al.*, 2014), (Okech & Mugambi, 2016) pada perusahaan perbankan yang *listing* di Kenya bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan pada penelitian yang dilakukan (Waskito & Fitria, 2016), (Ayu & Geriadi, 2017), (Michael, 2014), (Uwubanmwun & Eghosa, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dilihat dari aspek internal perusahaan, kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang dapat memengaruhi *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Dalam kondisi perekonomian yang tidak menentu, informasi keuangan menjadi hal penting bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Penggunaan informasi keuangan yang akurat oleh investor akan memiliki peran yang besar yaitu sebagai dasar pertimbangan apakah investasi yang akan dilakukan nantinya akan memberikan suatu keuntungan baginya (Ellu

Salim dan Isnurhadi, 2016) menyatakan terdapat lima rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar dan rasio aktivitas.

Rasio profitabilitas dapat menjadi salah satu acuan investor dalam melakukan analisis laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan oleh investor dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah *Return On Asset (ROA)*.

Return On Assets juga disebut dengan rentabilitas ekonomis yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Tinggi rendahnya *Return On Asset (ROA)* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaannya. Bank Indonesia menyatakan bahwa akan lebih baik jika profitabilitas suatu perusahaan dilihat dari total asetnya. Rasio ini dapat diukur dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset (Kurniatun dkk, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh (Dana dan Krisna, 2013), (Ellu Salim dan Isnurhadi, 2016) dan (Simanjuntak dan Sari, 2013) menyatakan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi dan Putra, 2015), (Ayu dan Geriadi, 2017), (Stefano, 2015) dan (Anwaar, 2016) bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Selain profitabilitas, faktor internal lainnya yang berpotensi memengaruhi *return* saham suatu perusahaan adalah ukuran perusahaannya. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset yaitu semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah.

Perusahaan yang relatif besar kinerjanya akan dilihat oleh publik sehingga perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam melaporkan kondisi keuangannya, lebih menunjukkan keinformatifan informasi yang terkandung di dalamnya dan lebih transparan dalam melakukan pelaporan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan memiliki laba yang lebih tinggi. Besar kecilnya perusahaan akan memengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ellu Salim dan Isnurhadi, 2016) dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. penelitian oleh (Pratiwi dan Putra, 2015) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada *return* saham secara parsial karena semakin meningkat ukuran perusahaan maka *return* saham juga akan semakin meningkat. Adanya perbedaan hasil penelitian

(*research gap*) tersebut terjadi karena adanya perbedaan sektor perusahaan, tempat penelitian dan periode yang diteliti.

Berdasarkan paparan tersebut, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah inflasi berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45? 2) Apakah profitabilitas berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45? 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45? Penelitian ini juga memiliki tujuan, adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: 1) Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45, Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45, Untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terindeks LQ45.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoretis, penelitian ini dapat memperkaya pengetahuan dan wawasan dalam menerapkan teori sinyal (*signaling theory*), teori inflasi kuantitas fischer dan teori pemangku kepentingan serta memberikan tambahan perbandingan bagi para peneliti untuk memperkuat hasil penelitian-penelitian sebelumnya serta sebagai perbandingan bagi peneliti-peneliti selanjutnya khususnya mengenai Pengaruh Inflasi, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada *Return* Saham. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat memberi kontribusi pemikiran guna membantu investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan khususnya perusahaan yang terindeks

LQ45 yang berfokus pada *return* saham yang ingin dicapai investor dengan memerhatikan tingkat inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Teori dasar yang digunakan untuk menjelaskan fenomena riset ini adalah teori sinyal. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan dari pemilik. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal yang buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Apabila perusahaan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi yang nantinya akan berdampak kepada *return* saham perusahaan. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk bagi para investor.

Teori Pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan berfungsi untuk melayani tujuan publik yang lebih luas, yaitu dengan menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan. Teori pemangku kepentingan juga menyatakan bahwa *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan, meskipun dilain pihak *stakeholder* dapat memilih untuk menggunakan atau tidak menggunakan informasi tersebut, karena *stakeholder* dapat mempengaruhi sekaligus dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan.

Inflasi ialah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan yang menyebabkan terjadi penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2010:342). Meningkatnya inflasi akan dianggap sebagai berita buruk oleh investor karena menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang baik di negara bersangkutan sehingga investor akan merasa tidak aman dengan investasi mereka di pasar saham. Inflasi yang meningkat pesat dapat mempengaruhi kinerja pasar saham secara negatif (Khan *et al.*, 2012).

Tingginya tingkat inflasi akan mengindikasikan harga barang serta tingkat bunga semakin naik sehingga konsumen akan lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank. Selain itu, niat konsumen untuk bertransaksi juga akan berkurang sebagai dampak dari adanya kenaikan harga-harga. Menurunnya transaksi yang dilakukan konsumen selanjutnya akan berdampak kepada perusahaan. Meningkatnya inflasi akan meningkatkan pengeluaran perusahaan karena meningkatnya faktor-faktor produksi sehingga menyebabkan perusahaan menaikkan harga produknya. Peningkatan harga yang terjadi tidak diikuti dengan peningkatan pendapatan masyarakat sehingga masyarakat cenderung akan

mengurangi jumlah konsumsi dari biasanya. Hal ini akan memengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan yang cenderung berkurang diikuti oleh menurunnya harga saham sehingga dapat mengurangi *return* yang diperoleh oleh investor (Tripathi & Kumar, 2014). Penelitian yang dilakukan Waskito dan (Waskito & Fitria, 2016),(Ayu & Geriadi, 2017), (Uwubanmwun & Eghosa, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan (Michael, 2014) pada Ghana Stock *Exchange* juga mendapatkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama, yaitu:

H₁: Inflasi mempunyai pengaruh negatif pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45.

Return On Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Kinerja perusahaan dikatakan semakin baik jika menghasilkan ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Maka dari itu, saham perusahaan yang profitabilitasnya baik akan menarik minat investor dan akan menjadi peningkatan permintaan atas saham tersebut. Selanjutnya peningkatan permintaan tersebut akan mendongkrak harga saham sehingga akan berdampak pada *capital gain* sebagai bagian dari *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Pratiwi & Putra, 2015), (Kurniatun dkk, 2014), (Ayu & Geriadi, 2017), memberikan hasil bahwa

profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu:

H₂: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45.

Laporan keuangan, perusahaan tentunya mengungkapkan berbagai informasi keuangan salah satunya adalah total aset yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran besar atau kecil suatu perusahaan dengan melihat total aset pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan kinerja sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya serta mau menanamkan modalnya. Beberapa peneliti percaya bahwa perusahaan besar karena berbagai aktivitas dan jumlah kredit yang mereka miliki di pasar modal global serta menyediakan dananya dengan bunga yang lebih rendah sehingga dapat memiliki profitabilitas dan *return* yang lebih tinggi. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian (Dewi & Sujana, 2014), dan (Hidayat & Isroah, 2016). Selain itu, penelitian yang dilakukan (Pratiwi & Putra, 2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga dari penelitian ini, yaitu:

H₃: Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini diuji, untuk melihat apakah inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan akan dapat memengaruhi *return* saham yang nantinya akan diterima investor. Penelitian yang dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk penelitian asosiatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses laman www.idx.co.id dengan obyek penelitian adalah *return* saham yang dijelaskan oleh inflasi, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Inflasi (X₁), Profitabilitas (X₂) dan Ukuran Perusahaan (X₃). Rumus menghitung inflasi adalah:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_o}{IHK_o} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

IHK_n = Indeks Harga Konsumen periode ini

IHK_o = Indeks Harga Konsumen periode lalu

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Tandelilin (2010:378) mendefinisikan *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total

penjualan yang diperoleh. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$Up_{it} = \text{Log } TA_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

Up_{it} = Ukuran perusahaan i pada akhir periode t

TA_{it} = Total aset perusahaan i pada periode t

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Pada penelitian ini, *return* saham dihitung dengan menghitung *capital gain (loss)* dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - (P_{it-1})}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham periode ke t

P_{it} = Harga saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham i pada periode t-1

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian dengan jumlah 55 perusahaan. Sampel pada penelitian ini berjumlah 34 perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian. Metode penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam penentuan sampel adalah perusahaan yang tetap terdaftar pada indeks LQ45 secara berturut-turut pada periode 2015 sampai dengan 2017.

Analisis hipotesis dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Berganda. Dalam uji hipotesis penelitian ini terdapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

- Y = *Return Saham*
- X₁ = *Inflasi*
- X₂ = *Profitabilitas*
- X₃ = *Ukuran Perusahaan*
- α = *Konstanta*
- β₁₋₃ = *Koefisien regresi*
- e = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data dilihat dari rata-rata (*mean*), deviasi standar (*standard deviation*), maksimum (*max*) dan minimum (*min*). hasil uji statistik deskriptif variabel penelitian dapat dilihat pada

Tabel 1:

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
<i>Return Saham (Y)</i>	102	-0,800	1,050	-0,004	0,309
<i>Inflasi (X₁)</i>	102	3,520	6,360	4,578	1,278
<i>ROA (X₂)</i>	102	1,500	45,80	9,715	9,372
<i>Ukuran Perusahaan (X₃)</i>	102	6,580	9,050	7,656	0,598

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1, *return* saham (Y) menunjukkan nilai rata-rata sebesar -0,004 yang berarti bahwa harga saham pada periode sekarang (t) lebih kecil dari periode sebelumnya (t-1). Nilai deviasi standar *return* saham sebesar 0,309, nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data *return* saham memiliki rentang data yang tergolong cukup tinggi antara data satu dengan lainnya. *Return* saham sebesar 1.050 pada tahun 2017 dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara dan *return* saham minimum sebesar -0.800 pada tahun 2017 dimiliki oleh PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.

Tingkat inflasi yang terjadi pada tahun 2015 sampai dengan 2017 rata-rata adalah sebesar 4,578 persen dengan nilai deviasi standar sebesar 1,278. Nilai deviasi standar yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebaran tingkat inflasi sudah merata atau rentang data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi. Inflasi terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,520 dan tertinggi pada tahun 2015 sebesar 6,360.

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 9,715 dengan deviasi standar sebesar 9.372. Nilai deviasi standar yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebaran variabel ROA sudah merata atau rentang data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi. ROA minimum sebesar 1,500 dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2017 sedangkan ROA maksimum sebesar 45,80 dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2015.

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,656 dengan standar deviasi 0,598. Nilai deviasi standar yang lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebaran ukuran perusahaan sudah merata atau rentang data satu dengan data lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai minimum sebesar 6,580 dimiliki oleh PT Matahari Department Store Tbk pada tahun 2015 sedangkan nilai maksimum sebesar 9,050 dimiliki oleh PT Bank Mandiri Tbk pada tahun 2017.

Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada table 2 berikut ini:

Tabel 2.
Hasil Analisis Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-0,560	0,547		-1,024	0,309
Inflasi (X ₁)	-0,620	0,027	-0,221	-2,282	0,025
Profitabilitas (X ₂)	0,002	0,004	0,053	0,468	0,641
Ukuran Perusahaan (X ₃)	0,108	0,066	0,184	1,644	0,103
Adjusted R Square	0,050				
Sig. F	0,045				

Sumber: Data diolah, 2019

Koefisien determinasi dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,050 yang berarti bahwa variasi variabel independen hanya mampu menjelaskan 5 persen variasi variabel dependen sedangkan sisanya sebesar 95 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

Uji kelayakan model (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,045 dan nilai F sebesar 2,782. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5 persen atau 0,05. Nilai signifikansi sebesar 0,045 atau lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model regresi yang dibuat telah layak digunakan.

Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien regresi inflasi (β_1) sebesar -0,062 berarti apabila inflasi meningkat sebesar 1 persen dengan anggapan variabel lainnya konstan maka *return* saham akan turun sebesar 0,062 persen, dengan nilai signifikansi adalah 0,025 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 dengan nilai β_1 adalah sebesar -0,062. Hal tersebut menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan terindeks LQ45 atau dengan kata lain H₁ diterima. Tingginya tingkat inflasi akan mengindikasikan harga barang serta

tingkat bunga semakin naik sehingga konsumen akan lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank. Selain itu, niat konsumen untuk bertransaksi juga akan berkurang sebagai dampak dari adanya kenaikan harga-harga. Menurunnya transaksi yang dilakukan konsumen akan berdampak langsung pada perusahaan. Meningkatnya inflasi akan meningkatkan pengeluaran perusahaan karena adanya kenaikan harga dari faktor-faktor produksi yang menyebabkan perusahaan akan menaikkan harga produknya. Peningkatan harga yang terjadi tidak diikuti dengan peningkatan pendapatan masyarakat akan menyebabkan masyarakat cenderung mengurangi jumlah konsumsi dari biasanya. Hal ini akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diikuti oleh menurunnya harga saham sehingga dapat mengurangi *return* yang diperoleh oleh investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Waskito &Fitria, 2016), (Ayu & Geriadi, 2017), (Uwubanmwen & Eghosa, 2015) bahwa inflasi berpengaruh negatif pada *return* saham.

Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien regresi profitabilitas (β_2) sebesar 0,002 berarti apabila profitabilitas yaitu ROA meningkat sebesar 1 persen dengan anggapan variabel lainnya konstan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,002 persen, dengan nilai signifikansi sebesar 0,641 yang nilainya lebih besar dari 0,05 dengan nilai β_2 adalah sebesar 0,002. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45 atau dengan kata lain H_2 ditolak. Perusahaan terindeks LQ45 memberikan sinyal positif bagi investor di pasar modal. Perusahaan tersebut mempunyai saham-saham yang memberikan kemudahan untuk diperjual-belikan kembali dalam

waktu yang singkat (likuiditas tinggi) sehingga, perusahaan tersebut dipandang mempunyai nilai perusahaanyang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak termasuk dalam indeks LQ45. Oleh karena itu, meskipun ROA dari PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2017 merupakan ROA minimum dan PT Matahari Department Store Tbk merupakan ROA maksimum tetapi *return* saham perusahaan tersebut mengalami penurunan sebagai dampak dari adanya penurunan harga saham namun hal tersebut tetap membuat investor berinvestasi pada perusahaan tersebut karena diyakini perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 merupakan perusahaan yang lebih menjanjikan untuk berinvestasi.

Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode pengamatan 2015 hingga 2017, peningkatan atau penurunan profitabilitas yang bisa dilihat pada laporan keuangan tidak menjadi patokan utama bagi para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hal tersebut karena selain profitabilitas, investor juga harus pandai melihat resiko yang akan ditimbulkan dari investasi sehingga demi menghindari risiko yang tinggi, investor memilih berinvestasi pada perusahaan yang dapat dikatakan aman seperti indeks LQ45.

Selain alasan tersebut, sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan terindeks LQ45 yang berjumlah 34 perusahaan. Jika dilihat dari nilai profitabilitas sampelnya, PT Matahari Departement Store memiliki nilai profitabilitas yang terlalu tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai ROA dari PT Matahari Department Store yang tinggi dapat dilihat dari terpilihnya PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) sebagai salah satu dari 100 perusahaan dengan pertumbuhan tercepat versi Majalah Infobank dengan kriteria

rasio-rasio keuangan yang tinggi. Hal tersebut dapat menyebabkan hasil penelitian ini bias sehingga menghasilkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi & Putra, 2015), (Kurniatun *et al.*, 2014), (Ayu & Geriadi, 2017), Nurhakim *dkk.* (2016), Andi (2015), Kohansal *et al.*, (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham namun mendukung penelitian (Ellu Salim dan Isnurhadi, 2016), dan (Simanjuntak & Sari, 2013) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh pada *return* saham.

Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien ukuran perusahaan (β_3) sebesar 0,108 berarti berarti apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 persen dengan anggapan variabel lainnya konstan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,108 persen, dengan nilai signifikansi sebesar 0,103 yang nilainya lebih besar dari 0,05 dengan nilai β_3 sebesar 0,108. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45 atau dengan kata lain H_3 ditolak. Hasil pengujian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa total aset saat publikasi laporan keuangan pada tahun 2015 sampai dengan 2017 tidak menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada periode pengamatan ini. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat *return* yang besar dan perusahaan kecil tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi bagi para investornya. Hal tersebut dapat dilihat pada salah satu perusahaan

terindeks LQ45 yaitu PT Bank Mandiri Tbk, meskipun ukuran perusahaan PT Bank Mandiri merupakan yang terbesar diantara sampel dan mengalami kenaikan terus menerus dari 2015 sampai dengan 2017 tetapi *return* saham yang diterima investor mengalami penurunan. Oleh karena itu, investor lebih melihat kapitalisasi pasar, nilai transaksi yang tinggi, kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan yang tinggi apabila berinvestasi pada perusahaan terindeks LQ45 daripada hanya melihat ukuran perusahaannya. Hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham tidak mendukung penelitian yang dilakukan Dewi & Sujana, 2014), Zulfa (2013) dan Nur (2016) namun mendukung hasil penelitian (Nadiyah, 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik serta pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa: Inflasi berpengaruh negatif pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45. Hal ini menunjukkan meningkatnya tingkat inflasi menyebabkan penurunan *return* saham perusahaan terindeks LQ45. Profitabilitas tidak pengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan terindeks LQ45 tidak pengaruh pada *return* saham yang akan diterima investor. Ukuran perusahaan tidak pengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham yang akan diterima investor.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan adalah bagi penelitian selanjutnya adanya keterbatasan penelitian berupa dua variabel independen yang tidak berpengaruh pada variabel dependen serta nilai *Adjusted R Square* yang hanya sebesar 5 persen menunjukkan bahwa adanya keterbatasan variabel independen (inflasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan) dalam menjelaskan variabel dependennya (*return* saham). Hasil penelitian menunjukkan bahwa 95 persen variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen. Jadi, ada faktor-faktor lain diluar penelitian yang memengaruhi *return* saham perusahaan sehingga disarankan sebaiknya menambah dan mempertimbangkan kemungkinan variabel-variabel independen lain yang dapat memengaruhi *return* saham seperti Tingkat Suku Bunga, Kurs dan *Price Earning Ratio*. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Peneliti selanjutnya juga dapat melakukan penelitian serupa dengan mengambil sektor perusahaan yang berbeda di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bagi bagi investor yang ingin berinvestasi diharapkan memperhitungkan tingkat inflasi yang sedang terjadi. Hal ini dikarenakan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh pada *return* saham perusahaan terindeks LQ45.

REFERENSI

Alam, Z., & Rashid, K. (2014). Time Series Analysis of the Relationship between Macroeconomic Factors and the Stock Market Returns in Pakistan. *Journal of Yasar University*, 9(36), 6261–6380. <https://doi.org/10.1111/j.1572-0241.2006.00359.x>

- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of Ftse-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, 16(1). <https://doi.org/10.1097/00008480-200204000-00017>
- Ayu, M., & Geriadi, D. (2017). Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi), 9, 3435–3462.
- Dana, I. M., & Krisna. (2013). Pengaruh Kondisi Ekonomi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia, 3170–3194.
- Dewi, M. Y., & Sujana, I. K. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas pada Praktik Perataan Laba dengan Jenis Industri sebagai Variabel Pemoderasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(2), 171–184. <https://doi.org/Doi10.1097/Mnm.0b013e328333bcf5>
- Ellu Salim dan Isnurhadi. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5 Nomor 5.
- Hidayat, & Isroah. (2016). Pengaruh karakteristik keuangan, ukuran perusahaan, dan inflasi terhadap return, 3, 1–11.
- Khan, Z., Khan, S., Rukh, L., Imdadullah, & Rehman, W. ur. (2012). Impact of Interest Rate , Exchange Rate and Inflation on Stock Returns of Kse 100 Index. *Int. J. Eco. Res*, V315, 142–155.
- Kurniatun, M., N, H. S., & Saryadi. (2014). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TAT), Return On Asset (ROA), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jom Fekon*, 1(2), 1–9.
- Michael, A. (2014). The Inflation-Stock market returns Nexus: Evidence from the Ghana Stock Exchange. *Journal of Economics and International Finance*, 6(2), 38–46. <https://doi.org/10.5897/JEIF2013.0556>
- Mirayanti, N. W., & Wirama, G. (2017). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Pada Return Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21, 505–533.

- Mohan, C., Nadu, T., & Chitradevi, N. (2014). Impact of Inflation and Exchange Rate on Stock Market Performance in India. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 1(6), 230–232.
- Nadiyah, F. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(September), 1–15.
- Okech, T. C., & Mugambi, M. (2016). Effect of Macroeconomic Variables on Stock Returns of Listed Commercial Banks in Kenya. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV(6), 390–418.
- Pradipta, K. A., & Suardana, K. A. (2015). Pengaruh Kondisi Ekonomi , Kondisi Pasar Modal, 13(2), 476–488.
- Pratiwi, T. W., & Putra, I. W. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(2), 531–546.
- Reza, G., & Leila, T. (2013). Predictability of stock returns using financial ratios in the companies listed in Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(12), 4261–4273.
- Simanjuntak, P. D. L., & Sari, R. L. (2013). Analisis pengaruh return on asset, net profit margin, earning per share terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(7), 423–434. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Stefano, K. (2015). The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia. *iBuss Management*, 3(2), 222–231.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi. 1st ed.* Yogyakarta: Kanisius.
- Tripathi, V., & Kumar, A. (2014). Relationship between Inflation and Stock Returns – Evidence from BRICS markets using Panel Co integration Test. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 4(2), 647–658. <https://doi.org/10.5296/ijaf.v4i2.6671>
- Uwubanmwen, D. A., & Eghosa, I. L. (2015). Inflation Rate and Stock Returns: Evidence from the Nigerian Stock Market. *International Journal of Business and Social Science*, 6(11), 155–167. Retrieved from https://ijbssnet.com/journals/Vol_6_No_11_November_2015/19.pdf
- Waskito, B. S., & Fitria, A. (2016). Pengaruh Inflasi , Return Pasar , Dan Price Earning Ratio, 5.