



ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PADA RETURN SAHAM DI INDONESIA (KAJIAN PUSTAKA MANAJEMEN KEUANGAN)

Abdur Rohman¹

¹⁾ Universitas Mercubuana Jakarta, abdurohman91@gmail.com

Korespondensi Penulis: Abdur rohman¹

Abstract: Pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat untuk memperoleh pendapatan atau peningkatan atas modal awal serta memperoleh return yang diharapkan oleh investor dalam batas risiko yang dapat diterima. Adapun risiko yang perlu diperhatikan yaitu risiko makro ekonomi maupun risiko mikro ekonomi yang dapat mempengaruhi return saham yang diperoleh, antara lain inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, beta dan ROA. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, ROA dan Beta secara parsial dan simultan terhadap return saham.

Kata Kunci: Suku Bunga, Inflasi, beta, ROA, Valas, Return Saham.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah.

Setiap mahasiswa baik Strata 1, Strata 2 dan Strata 3, diwajibkan untuk melakukan riset dalam bentuk skripsi, tesis dan disertasi. Begitu juga bagi dosen, peneliti dan tenaga fungsional lainnya aktif melakukan riset dan membuat artikel ilmiah untuk di publikasi pada jurnal-jurnal ilmiah.

Berdasarkan pengalaman empirik semua mahasiswa dan dosen muda juga peneliti lainnya, memperoleh kesulitan untuk mencari artikel pendukung dalam riset sebagai penelitian terdahulu atau sebagai penelitian yang relevan. Artikel sebagai peneliti yang relevan di perlukan untuk memperkuat teori yang di teliti, untuk melihat hubungan antar variable dan membangun hipotesis, juga sangat diperlukan pada bagian pembahasan hasil penelitian. Artikel ini membahas ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PADA RETURN SAHAM DI INDONESIA, (Suatu Studi Literatur Manajemen Keuangan).

Secara rinci tujuan dari penulisan "Literature Review Paper" ini adalah mengetahui pengaruh atau hubungan antara variabel exogen dan endogen.

1. Pengaruh atau hubungan suku bunga terhadap return saham pada perbankan
2. Pengaruh atau hubungan inflasi terhadap return saham pada perbankan
3. Pengaruh atau hubungan beta terhadap return saham pada perbankan
4. Pengaruh atau hubungan ROA terhadap return saham pada perbankan
5. Pengaruh atau hubungan valas terhadap return saham pada perbankan

KAJIAN PUSTAKA

Suku Bunga

suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (loanable funds). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 1994 :76) Apabila dalam suatu perekonomian ada anggota masyarakat yang menerima pendapatan melebihi apa yang mereka perlukan untuk kebutuhan konsumsinya, maka kelebihan pendapatan akan dialokasikan atau digunakan untuk menabung. Penawaran akan loanable funds dibentuk atau diperoleh dari jumlah seluruh tabungan masyarakat pada periode tertentu. Di lain pihak dalam periode yang sama anggota masyarakat yang membutuhkan dana untuk operasi atau perluasan usahanya.

Pengertian lain tentang suku bunga adalah sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat bunga sebagai "harga" dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi "pertukaran" antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Menurut Marshall Principle : "bunga selaku harga yang harus dibayar untuk penggunaan modal di semua pasar, cenderung ke arah keseimbangan, sehingga modal seluruhnya di pasar itu menurut tingkat bunga sama dengan persediaannya yang tampil pada tingkat itu". Tingkat bunga ditetapkan pada titik dimana tabungan yang mewakili penawaran modal baru adalah sama dengan permintaannya. Pengertian dasar dari teori tingkat suku bunga (secara makro) yaitu harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Bunga merupakan imbalan atas ketidaknyamanan karena melepas uang, dengan demikian bunga adalah harga kredit. Tingkat suku bunga berkaitan dengan peranan waktu didalam kegiatan-kegiatan ekonomi. Tingkat suku bunga muncul dari kegemaran untuk mempunyai uang sekarang.

Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah harga dari loanable funds(dana investasi) dengan demikian bunga adalah harga yang terjadi di pasar dan investasi. Menurut teori Keynes tingkat bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan di pasar uang).

Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi di pasar. Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi dalam hal pinjaman dan pemberian pinjaman tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang, suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu. Tidak jarang bank-bank menetapkan suku bunga terselubung, yaitu suku bunga simpanan yang diberikan lebih tinggi dari yang di informasikan secara resmi melalui media massa dengan harapan

tingkat suku bunga yang dinaikkan akan menyebabkan jumlah uang yang beredar akan berkurang karena orang lebih senang menabung daripada memutar uang pada sektor-sektor produktif atau menyimpannya dalam bentuk kas dirumah. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga terlalu rendah, jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang akan lebih senang memutar uang pada sektor-sektor yang dinilai produktif. Suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar. Sehingga dengan demikian, tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga.

Risiko suku bunga adalah risiko yang timbul karena nilai relatif aktiva berbunga, seperti pinjaman atau obligasi, akan memburuk karena peningkatan suku bunga. Risiko ini bisa diartikan sebagai risiko yang diakibatkan adanya perubahan suku bunga yang ada di pasaran sehingga akan mempengaruhi pendapatan investasi. Secara umum, jika suku bunga meningkat, harga obligasi berbunga tetap akan turun, demikian juga sebaliknya. Risiko suku bunga umumnya diukur dengan jangka waktu obligasi, teknik paling tua yang sekarang digunakan untuk mengelola risiko suku bunga.

Inflasi

Menurut Boediono (1999) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara menyeluruh dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan pada sebagian besar harga barang-barang lain yaitu harga makanan, harga makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau, harga sandang, harga kesehatan, harga pendidikan, rekreasi, dan olahraga, harga transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan. Dari definisi tersebut, ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan terjadi inflasi, yaitu :

- a. Kenaikan harga, yaitu apabila harga suatu komoditas menjadi lebih tinggi dari harga periode sebelumnya.
- b. Bersifat umum, yaitu kenaikan harga komoditas secara umum yang dikonsumsi masyarakat bukan merupakan kenaikan suatu komoditas yang tidak menyebabkan harga naik secara umum.
- c. Berlangsung terus menerus, kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadi sesaat misalnya kenaikan harga pada saat lebaran atau tahun baru bukan merupakan inflasi. Kebalikan dari inflasi adalah deflasi. Deflasi adalah suatu keadaan dimana jumlah barang yang beredar melebihi jumlah uang yang beredar sehingga harga barang-barang menjadi turun, dan nilai uang menjadi naik.

Pasar

Risiko pasar muncul karena harga pasar bergerak dalam arah yang merugikan organisasi. Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan. Risiko pasar sering disebut juga sebagai risiko yang menyeluruh, karena sifat umumnya adalah bersifat menyeluruh dan di alami oleh seluruh perusahaan. Menurut (Jogiyanto Hartono

2009:362). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar.

Risiko pasar secara umum ada 2 (dua) bentuk yaitu :

a. General market risk (risiko pasar secara umum)

General market risk ini di alami oleh seluruh perusahaan yang disebabkan oleh suatu kebijakan yang dilakukan oleh lembaga terkait yang mana kebijakan tersebut mampu memberi pengaruh bagi seluruh sektor bisnis. Contohnya pada saat bank sentral suatu Negara melakukan kebijakan tight money policy (kebijakan uang ketat) dengan berbagai instrumennya seperti menaikkan suku bunga BI rate. Dimana kebijakan menaikkan BI rate ini akan membawa pengaruh secara menyeluruh pada seluruh sektor bisnis yang berhubungan dengan interest rate related instrument (berbagai instrument yang berhubungan dengan suku bunga). Bahwa salah satu pihak yang saling urgen dianggap langsung berhubungan dekat dengan interest rate related instrument adalah perbankan. Dengan begitu mereka mengambil kredit dan mendepositokan sejumlah uangnya ke bank.

b. Specific market risk (risiko pasar secara spesifik)

Specific market risk adalah suatu bentuk risiko yang hanya dialami secara khusus pada satu sektor atau sebagian bisnis saja tanpa bersifat menyeluruh.

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (earning) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Jenis-jenis rasio profitabilitas dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan yang memengaruhi catatan atas laporan keuangan yang harus sesuai dengan standar akuntansi keuangan.

Menurut Kasmir (2014:115) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Initinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Rasio-rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan biasanya dinilai oleh investor dan kreditur (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh oleh investor dan besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan. Efektivitas dan efisiensi manajemen dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan yang dilihat dari unsur unsur laporan keuangan. Semakin tinggi nilai rasio maka kondisi perusahaan semakin baik berdasarkan rasio profitabilitas. Nilai yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan tinggi yang bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Rasio-rasio

profitabilitas memaparkan informasi yang pentingkan daripada rasio periode sebelumnya dan rasio pencapaian pesaing.

Dengan demikian, analisis tren industri dibutuhkan untuk menarik kesimpulan yang berguna tentang tingkat laba (profitabilitas) sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas mengungkapkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan di mana sistem pencatatan kas kecil juga berpengaruh.

Valas

Terdapat beberapa pengertian valuta asing menurut para ahli. Berikut adalah pengertian valuta asing menurut Eka nanda (2014:152): “Suatu mekanisme dimana orang dapat melakukan tindakan mentransfer daya beli melewati batas Negara yang menggunakan satuan uang yang berbeda dan membeli suatu valuta (nilaitukar) yang berbeda untuk dipergunakannya”. Selanjutnya, Valuta Asing (valas) atau foreign exchange (forex) menurut Hady (2007:97) adalah : “Mata uang asing yang difungsikan sebagai alat pembayaran untuk membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan juga mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral”. Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat diketahui bahwa valuta asing adalah sebuah rujukan atau mekanisme dimana suatu mata uang asing dapat ditransaksikan dan juga digunakan untuk mentransfer daya, dimana tempat perdagangan tersebut terjadi bisa berupa pasar dunia maya, atau sebuah hubungan interkoneksi antar bank diseluruh dunia.

METODE PENELITIAN

Metode penulisan Artikel ilmiah ini menggunakan metode kualitatif dan studi literature atau Library Research. Untuk mengkaji buku-buku literature dengan teori yang akan dibahas khususnya di Lingkup Manajemen Keuangan. Dalam menganalisis artikel ilmiah yang bereputasi serta artikel ilmiah dari jurnal yang belum bereputasi. Keseluruhan artikel ilmiah yang bisa dicitasi bersumber dari Mendeley serta Scholar Google.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Suku bunga

Menyatakan variabel risiko suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap return Saham. Variabel risiko suku bunga dinyatakan signifikan karena nilai signifikan risiko suku bunga lebih kecil dan memiliki hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa return Saham memberikan pengaruh signifikan oleh risiko suku bunga dan memiliki hubungan positif. Apabila suku bunga semakin tinggi maka return saham semakin tinggi juga.

Inflasi

Variabel risiko inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap return Saham. Variabel risiko inflasi dinyatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi risiko inflasi lebih besar dari taraf signifikansi dan memiliki hubungan negatif yang menunjukkan Hal ini berarti H_0 diterima sehingga menunjukkan bahwa return Saham memberikan pengaruh tidak signifikan oleh risiko inflasi dan memiliki hubungan negatif. Apabila inflasi semakin rendah maka return saham semakin tinggi.

Mishkin (2010:141-143) menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi, maka semakin rendah imbal hasil (return) atas suatu aset, sehingga kecenderungan permintaan atas aset tersebut menurun, serta semakin tinggi inflasi, semakin tinggi biaya yang dikeluarkan, sehingga kecenderungan penawaran atas aset tersebut meningkat. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan beban operasional dan berakibat pada penurunan return saham yang dibagikan perusahaan melalui dividen.

pasar

variabel risiko pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap return Saham. Variabel risiko pasar dinyatakan signifikan karena nilai signifikansi dan memiliki hubungan negatif yang menunjukkan Apabila IHSG semakin tinggi maka return saham semakin rendah. Hal ini berarti H_0 ditolak sehingga menunjukkan bahwa return Saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh risiko pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan return saham yang diterima investor.

ROA

Variabel ROA mempunyai nilai signifikan yang artinya variabel ini berpengaruh secara parsial terhadap Return saham karena nilai signifikan. Dengan demikian H_{01} ditolak. Dan Koefisien regresi ROA bernilai positif. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan rasio profitabilitas yang diwakilkan oleh ROA (Return on Asset) terhadap Return Saham.

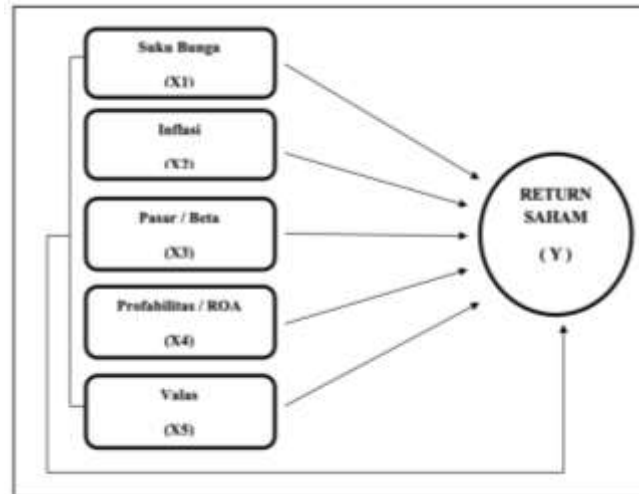
Valas

variabel risiko valuta asing memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap return Saham. Variabel risiko valuta asing memberikan pengaruh tidak signifikan karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi dan memiliki hubungan positif yang menunjukkan nilai t sebesar 0,904. Apabila nilai tukar semakin tinggi maka return saham yang dihasilkan juga semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat risiko kurs valuta asing bukan sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan return saham yang diterima investor.

Miskhin (2010:127) juga menjelaskan bahwa ketika tingkat harga domestik relatif lebih tinggi daripada tingkat harga luar negeri, maka berdampak pada depresiasi kurs domestik dan apresiasi kurs luar negeri, sehingga perkiraan imbal hasil (return) atas aset domestik menurun. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko valuta asing secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Conceptual Framework

Berdasarkan rumusan masalah penulisan artikel ini dan kajian studi literature review baik dari buku dan artikel yang relevan, maka di perolah rerangka artikel ini seperti di bawah ini:

Gambar 1. *Framwork*

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan artikel, hasil serta pembahasan, maka bisa di rumuskan hipotesis untuk riset selanjutnya:

1. Suku bunga berpengaruh terhadap return saham
2. *Inflasi* tidak berpengaruh terhadap return saham
3. Beta berpengaruh terhadap return saham
4. *ROA* berpengaruh terhadap return saham
5. Valas tidak berpengaruh terhadap return saham

DAFTAR RUJUKAN

- Anonim. 2017. *Return Saham*. Online. Diakses pada 1 Maret 2018 melalui <http://www.sahamok.com>.
- Anonim. 2017. *Inflasi*. Online. Diakses pada 11 Maret 2018 melalui <http://www.trandingeconomics.com>.
- Ang, Robert. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Bank Indonesia. 2020. *Laporan Perekonomian Indonesia*. melalui <http://www.bi.go.id>.
- Bodie, Kane, Marcus. 2008. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku satu (Edisi sepuluh)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer dan Richard Startz. 2004. *Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Media Global Edukasi.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat Griffin, Ricky W. dan Ronald J. Ebert. 2003. *Bisnis*. Jakarta: Prenhallindo.
- Halim, Abdul. 2015. *Auditing: Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Hooker, Mark A. 2004. *Macroeconomic Faktor dan Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*. *Emerging Market Review* 5:379-387.

- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE-Yogyakarta
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Joseph, Nathan Lael dan Panayiotis Vezos. 2006. *The Sensitivity of US Banks' Stock Return to Interest Rate and Exchange Rate Changes*. *Jurnal Keuangan Manajerial*. Vol 32 (No.2): 1-18. Emerald Group Publishing Limited.
- KartiKhardi, hans etc. 2012. *Akuntansi Keuangan berdasarkan SAK berbasis IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mahilo, Michael B, dan Parengkuan, Tommy. 2015. *Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal EMBA*. Vol. 3 (No. 3): 1-10. Manado: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi.
- Mishkin, Frederic S. 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Mishkin, Frederic S. 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Murhadi, R. Werner. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Putong, Iskandar. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. Ed. 2008. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Soebagiyo, Daryono dan Endah Heni P. 2003. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 4 (No, 2): 93-109. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tambunan. Tulus T.H. 2001. *Perekonomian Indonesia: Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi