



## Analisis Suku Bunga, Kurs dan Inflasi terhadap *Return Saham Blue Chip* Sektor Perbankan

Delia Wijayanti<sup>1</sup> & Sishadiyati<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur

### Article Infotion

Article history:

Received 15 December 2019;

Received in revised form 10

January 2020; Available online 29

January 2020

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the factors that influence stock returns, especially blue chip stocks in the banking sector. The variables used in this study are interest rates, exchange rates and inflation. This research uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis models. The results showed that the variable interest rates, exchange rates and inflation affect the blue chip stock returns of the banking sector. But partially, interest rates do not affect the blue chip stock returns of the banking sector while the exchange rate and inflation affect the blue chip stock returns of the banking sector. This research is very useful for investors in making investment decisions, especially in the banking sector.*

**Keywords:** Returns, Blue Chips, Banking, Interest Rates, Exchange Rates, Inflation

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa sistem sewa lahan pertanian yang dilakukan oleh petani pemilik lahan di pedesaan Ngronggot Kabupaten Nganjuk dengan metode penelitian kualitatif. Hasil penelitian ini didapatkan bahwa sistem sewa lahan ini disebut masyarakat Desa Ngronggot Kabupaten Nganjuk dengan sebutan "Adol Tahunan". Dalam sistem "Adol Tahunan" ditemukan ada tiga tahap kesepakatan, yaitu: Pra kesepakatan, Kesepakatan, dan setelah kesepakatan. Dalam perpektif ekonomi ekonomi fenomena sewa lahan pertanian dilakukan oleh pemilik lahan dilatar belakangi rasionalitas ekonomi yang memberikan nilai opportunity cost yang lebih tinggi ketika memutuskan untuk menyewakan lahan dibandingkan dengan menggarap lahan pertanian sendiri terutama terkait dengan resiko gagal panen dan jumlah panen yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan biaya usaha taninya. Sedangkan bagi penyewa lahan rasionalitas ekonomi yang melatarbelakangi adalah semakin besar penguasaan lahan pertanian yang digarap maka keuntungan ekonomi yang diterima oleh penyewa lahan menjadi lebih besar.*

**Kata kunci:** Pengembalian, Blue Chips, Perbankan, Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi

## PENDAHULUAN

Dalam perputaran perekonomian, Pasar Modal menjadi salah satu sumber dana yang memiliki resiko rendah dengan tawaran pilihan instrumen beragam. Saat ini dapat diakui bahwa pada kurun waktu terakhir Pasar Modal di Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup relevan. Hal itu, ditunjukkan dengan semakin banyak kuantitas sekuritas yang diperdagangkan serta emiten yang *listing* di lantai Bursa.

Permasalahan ekonomi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2014-2018 ekonomi hanya tumbuh rata-rata pada kisaran 5%, termasuk angka yang jauh dari angka yang di targetkan yaitu sebesar 7% sehingga dapat disimpulkan bahwa perekonomian

Indonesia mengalami krisis yang mengakibatkan beban oprasional suatu perusahaan semakin tinggi sehingga berpengaruh pada harga saham di pasar modal. Kondisi saat itu juga mempengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya terhadap saham-saham dengan resiko tertentu. Dalam pengambilan keputusan melakukan investasi sangat diperhatikan beberapa hal yaitu *return* dan resiko investasi sehingga para investor akan mencari resiko yang paling terendah dan memilih *return* yang tinggi (Jogiyanto 2013).

Dalam ekonomi makro terdapat beberapa indikator yang harus dipertimbangkan investor dalam membuat keputusan investasinya. Dalam penelitian

Author Correspondence:

E-mail: <sup>1</sup>[sishadiyati.ep@upnjatim.ac.id](mailto:sishadiyati.ep@upnjatim.ac.id)

DOI: <https://doi.org/10.33005/jdep.v3i1.102>

ini peneliti mengembangkan 3 variabel ekonomi makro yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar dengan menggunakan objek pembahasan yaitu perusahaan perbankan.

Perkembangan *return* saham pada Perusahaan Perbankan mengalami fluktuasi dari tahun 2013 ke tahun 2016 yakni pada tahun 2013 *return* saham mengalami kenaikan dengan rata-rata sebesar 0,03 persen, sedangkan tahun 2014 *return* saham juga meningkat dengan rata-rata 0,47 persen, tetapi pada tahun 2015 *return* saham mengalami penurunan dengan rata-rata -0,08 persen dan pada tahun 2016 *return* saham juga mengalami pertumbuhan dengan rata-rata sebesar 0,14 persen.

Sektor perbankan Indonesia saat ini telah menjadi magnet bagi perusahaan asing. Meski iklim investasi di Indonesia dinilai tidak pasti, namun *booming* pertumbuhan dan besarnya ceruk pasar yang belum tergarap menjadi imbalan yang menggiurkan bagi para investor (Hanafi 2016).

Di tahun 2014 PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) mencatatkan *return* saham terbesar nomor tiga di Bursa Efek Indonesia senilai 37 % dengan catatan tingkat bunga 7,75% dan tingkat inflasi sebesar 8,36%, sedangkan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) salah satu BUMN mencatatkan *return* saham terbesar senilai 61% pada tahun 2014. Banyaknya dana asing yang masuk di sektor perbankan menunjukkan kinerja perusahaan bank memang baik dan di masa yang akan datang banyak dana asing yang akan di investasikan kedalam sektor perbankan.

Saham *blue chip* atau *big cap* bisa diartikan sebagai saham papan atas atau saham unggulan. Sudah bisa dipastikan pula jika perusahaan kategori saham *blue chip* ini memiliki keuntungan yang besar dan secara rutin dibagikan kepada investor. Adapun saham *blue chip* dari sektor perbankan yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah BBCA, BBRI, BBNi dan BMRI.

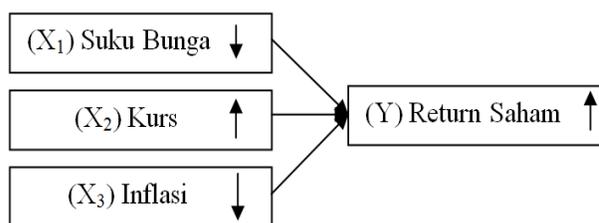
Meskipun pasar modal Indonesia merupakan salah satu wadah investasi yang mampu memberikan keuntungan bagi para investor terutama didalam sektor perbankan. Dengan demikian diperlukan analisis atau penilaian melalui tingkat inflasi, nilai mata uang, dan tingkat suku bunga yang dapat menunjukkan pengaruhnya terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan.

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) apakah ada

pengaruh Suku Bunga terhadap *return* saham *Blue chip* sektor perbankan; 2) apakah ada pengaruh Kurs mata uang terhadap *return* saham *Blue chip* sektor perbankan; 3) apakah ada pengaruh Inflasi terhadap *return* saham *Blue chip* sektor perbankan; 4) manakah yang memiliki pengaruh paling besar antara suku bunga, kurs dan inflasi terhadap *return* saham *Blue chip* sektor perbankan; dan 5) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Suku bunga, Kurs dan Inflasi terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan serta untuk mengetahui variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan.

### KAJIAN PUSTAKA

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Thobarry 2009) untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, inflasi, suku bunga dan pertumbuhan GDP terhadap harga saham property. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti, sedangkan variabel suku bunga dan pertumbuhan GDP hanya signifikan bila diuji secara bersamaan dan tidak berpengaruh signifikan bila diuji secara parsial.



Studi empiris lain yang dilakukan oleh (Setyaningrum dan Muljono 2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan.

a. Hubungan suku bunga terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan.

Menanamkan dana pada saham saat tingkat suku bunga tinggi akan menghilangkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi (Lubis 2009), sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga yang rendah, maka para investor cenderung melakukan investasi pada saham di

pasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga .

b. Hubungan kurs terhadap return saham blue chip sektor perbankan.

Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan antara nilai tukar mata uang dan *Return* saham adalah positif (Hanafi 2016). Perubahan kurs rupiah memengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan pada *Return* saham, sedangkan pendekatan portofolio balance mengasumsikan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *Return* saham dan nilai tukar mata uang. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Jika permintaan pasar internasional cukup elastis maka cash flow perusahaan domestik akan naik, sebaliknya jika emiten membeli produk luar negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga saham dan *Return* sahamnya akan turun.

c. Hubungan inflasi terhadap return saham blue chip sektor perbankan.

Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, maka akan menyebabkan investor enggan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga harga saham turun yang pada akhirnya juga berpengaruh terhadap *Return* saham yang diperoleh investor (Tandelilin 2010).

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber pertama (perusahaan). melainkan dari beberapa lembaga atau instansi yang memiliki kaitan dalam penelitian atau data yang telah dipublikasikan dari kumpulan data lembaga atau instansi yang berkaitan.

Dalam pengumpulan data pada penelitian ini, dilakukan dengan cara studi kepustakaan menggunakan jurnal dari penelitian terdahulu sebagai dasar serta teknik dokumenter dengan melakukan pencatatan dan pengolahan data sekunder untuk kemudian diolah sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi data sekunder yang diperoleh dari instansi-instansi terkait dari data yang dibutuhkan. Data – data yang digunakan untuk kepentingan penelitian ini adalah data berkala selama 5 tahun (*time series*) dari tahun 2014-2018.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Hasil penelitian

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program SPSS, dapat dituliskan persamaannya sebagai berikut:

$$Y = 0.843 - 0.006 X_1 - 5.282738005 X_2 - 0.022 X_3$$

Dari persamaan tersebut diatas, maka dapat dijelaskan melalui penjelasan sebagai berikut:

- $\beta_0$ : Nilai konstanta sebesar 0.843 menunjukkan apabila Suku Bunga ( $X_1$ ), Kurs ( $X_2$ ), dan Tingkat Inflasi ( $X_3$ ) dianggap konstan maka Return saham *bluechip* sektor perbankan (Y) akan naik sebesar 0.843 persen.
- $\beta_1$ : Koefisien regresi sebesar -0.006 yang berarti bahwa kenaikan sebesar satu satuan suku bunga ( $X_1$ ) maka akan menyebabkan penurunan return saham *bluechip* sektor perbankan (Y) sebesar 0.006 persen.
- $\beta_2$ : Koefisien regresi sebesar -5.282738005 yang berarti bahwa kenaikan sebesar satu satuan kurs ( $X_2$ ) maka akan menyebabkan penurunan return saham *bluechip* sektor perbankan (Y) sebesar 5.282738005 persen.
- $\beta_3$ : Koefisien regresi sebesar -0.022 yang berarti bahwa kenaikan sebesar satu satuan inflasi ( $X_3$ ) maka akan menyebabkan penurunan return saham *bluechip* sektor perbankan (Y) sebesar 0.022 persen.

Hasil Uji F melalui program SPSS dalam tabel ANOVA kolom Sig diperoleh nilai sebesar 0.012. Nilai signifikan  $0.012 < 0.05$ , dan diketahui nilai F hitung sebesar 5.021 sedangkan nilai F tabel diperoleh sebesar 3.06. Maka dapat disimpulkan secara simultan variabel suku bunga, kurs dan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan.

Dalam penelitian ini diperoleh hasil dari t tabel sebesar 2.13145. Dan diketahui nilai t hitung variabel Suku bunga sebesar -0.631. Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} -0,631 < t_{tabel} - 2,13145$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel

suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan. Untuk variabel kurs, diketahui nilai  $t$  hitung sebesar -3.547. sedangkan nilai  $t$  tabel sebesar -2.13145. Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} - 3,547 > t_{tabel} -2,13145$ . Maka dapat disimpulkan bahwa kurs secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan. Dari perhitungan secara parsial diperoleh  $t$  hitung inflasi sebesar -2.470 sedangkan  $t$  tabel -2.13145. Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai  $t_{hitung} - 2,470 > t_{tabel} -2,13145$ . Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan.

#### b. Uji asumsi klasik

Menurut Ghozali (2013:110) pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat melalui penjelasan berikut :

- Nilai D-W di bawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- Nilai D-W di antara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- Nilai D-W di atas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

Dalam penelitian ini jumlah variabel bebas adalah 3 ( $k=3$ ) dan jumlah data adalah 20 ( $n=20$ ) sehingga diperoleh nilai DW tabel sebesar  $dL = 0.9976$  dan  $dU$  sebesar 1.6763. Berdasarkan hasil analisis, maka dalam model regresi ini tidak ditemukan gejala autokorelasi karena nilai DW *test* diperoleh sebesar 1.850 berada pada daerah antara  $dU$  dan  $4-dU$ .

Penelitian ini menghasilkan nilai VIF untuk variabel suku bunga sebesar  $0.667 < 10$ , variabel kurs sebesar  $0.733 < 10$  dan variabel inflasi sebesar  $1.671 < 10$ . Dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi korelasi antar variabel.

Penelitian ini menghasilkan nilai sig. 2 tailed untuk variabel suku bunga sebesar  $0.847 > 0.05$ , variabel kurs sebesar  $0.777 > 0,05$  dan variabel inflasi sebesar  $0.877 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini lolos dari uji heterokedastisitas.

#### c. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis, *Return* saham *Blue Chip* sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun terakhir yaitu tahun 2014-2018 dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut ini:

- Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan

Dari beberapa uji analisis diperoleh hasil bahwa faktor Suku Bunga pada kurun waktu 2014-2018 tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham *Blue Chip* Sektor Perbankan. Hal tersebut dikarenakan terdapat perubahan *Return* saham dari waktu ke waktu yang signifikan pada periode penelitian dan juga perilaku investor yang sulit ditebak. Serta terdapat faktor lain yaitu pada perilaku investor yaitu banyaknya motif dari seorang investor sewaktu membeli saham. seorang investor yang mengharapkan hasil dari naik turunnya harga saham, disamping ada investor yang menginginkan kepemilikan dalam jangka panjang, kemudian terdapat investor yang berani mengambil resiko dan ada yang menghindari resiko bergantung pada karakter investor itu sendiri.

- Pengaruh kurs terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan

Variabel kurs berdasarkan hasil dari beberapa uji analisis memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan. Hal tersebut dikarenakan Mata uang suatu negara merupakan cerminan kondisi ekonomi suatu negara jika perekonomian suatu negara membaik maka mata uang negara tersebut cenderung menguat terhadap mata uang negara lainnya. Dollar menguat dan rupiah melemah, hal ini akan memberikan reaksi pada investor untuk lebih memilih berinvestasi dalam bentuk dollar daripada berinvestasi pada saham, sehingga investor akan mengambil tindakan untuk melepas sahamnya.

- Pengaruh inflasi terhadap *return* saham *blue chip* sektor perbankan

Inflasi dari beberapa uji analisis diperoleh hasil bahwa dalam kurun waktu 2014-2018 variabel Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham *Bluechip* Sektor Perbankan. Inflasi terjadi akibat kenaikan harga-harga secara menyeluruh dan penurunan daya beli konsumen rendah terhadap produk. Inflasi mengalami penurunan merupakan sinyal bagi investor untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan investasi. Selain itu, apabila nilai inflasi mengalami penurunan terdapat pengaruh langsung terhadap keuntungan yang diperoleh Bank dengan naiknya *Return* saham karena nilai saham Bank yang meningkat dapat memajukan kinerja Bank.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dikemukakan, maka penulis dapat disimpulkan bahwa variabel Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Blue Chip* Sektor Perbankan karena BI cenderung menaikkan suku bunga agar pasar tidak terpancing untuk masuk pasar Forex dalam berspekulasi. Saat Suku Bunga Tinggi terjadi kenaikan profit dan saat suku bunga turun profit cenderung melandai serta bergantung pada motif dari seorang investor. Sedangkan variabel kurs memberikan pengaruh terhadap *Return Saham Blue Chip* Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia dengan kata lain pada saat kurs naik maka resiko pada saham perbankan juga mengalami kenaikan karena NPL (*Non Performing Loan*) atau kredit macet akan semakin tinggi disebabkan oleh sektor riil yang akan melemah sehingga terjadi kreditur gagal bayar serta peran para investor mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan.

Selanjutnya, Inflasi juga dapat memberikan pengaruh terhadap *Return Saham Blue Chip* Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu 2014-2018 karena kenaikan harga-harga secara menyeluruh dan penurunan daya beli konsumen rendah terhadap produk jika nilai inflasi mengalami penurunan terdapat pengaruh langsung terhadap keuntungan yang diperoleh Bank dengan naiknya *Return* saham karena nilai saham Bank yang meningkat dapat memajukan kinerja Bank.

Kurs menjadi variabel yang paling berpengaruh terhadap *Return Saham Blue Chip* Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dikarenakan ketika terjadi penguatan pada dollar maka rupiah akan melemah, hal tersebut akan memberikan reaksi pada investor untuk lebih memilih berinvestasi dalam bentuk Dollar atau Forex dari pada berinvestasi pada saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, M. M. (2016). "Manajemen keuangan, edisi 2 cetakan pertama". Yogyakarta: BPFE, Vol., No., hlm.
- Jogiyanto, H. (2013). "Teori portofolio dan analisis investasi (edisi kedelapan)". Yogyakarta: BPFE, Vol., No., hlm.
- Lubis, T. A. (2009). Manajemen investasi (pendekatan teoritis dan empiris): Universitas Brawijaya Malang.
- Setyaningrum, R., dan M. Muljono. (2016). "Inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham". *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, Vol. 14, No. 2, hlm 151-161.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*: Kanisius.
- Thobarry, A. A. (2009). "Analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan gross domestic product (gdp) terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada bursa efek indonesia periode pengamatan tahun 2000-2008)". *Universitas Diponegoro Semarang*, Vol., No., hlm.
- Bank Indonesia. (2015). Survei Konsumen Edisi Bulan September 2015. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/konsumen/Pages/SK---September-2015.aspx>. Diakses pada 3 November 2019.
- Bank Indonesia. (2017). Survei Konsumen Edisi Bulan Januari 2017. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/konsumen/Pages/SK-Januari-2017.aspx>. Diakses pada 3 November 2019.
- Bank Indonesia. (2018). Survei Konsumen Edisi Bulan September 2018. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/konsumen/Pages/SK-September-2018.aspx>. Diakses pada 3 November 2019.
- Bank Indonesia. (2019). Survei Konsumen Edisi Bulan April 2019. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/survei/konsumen/Pages/SK-April-2019.aspx>. Diakses pada 3 November 2019.
- Bolaman O, dan Mandaci P.E. (2014). Effect of Investor Sentiment on Stock Markets. *Journal of Financial Research and Studies*. ISSN 1309-1123.
- Brown, G. W., dan Cliff, M. T. (2004). Investor Sentiment and the Near-Term Stock Market. *Journal of Empirical Finance*. Vol 11.
- Bursa Efek Indonesia, 2019. Indeks Harga Saham <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>.