

PENGARUH RISIKO INFLASI, RISIKO SUKU BUNGA, RISIKO VALUTA ASING TERHADAP RETURN SAHAM

OLIVIA LUTHFAH MUFIDA^{1,2}
GUSGANDA SURIA MANDA³
UNIVERSITAS SINGAPERBANGSA KARAWANG

ABSTRACT

This research was conducted to show the importance of company managers in managing stock returns during inflation, increases in interest rates, and increases in foreign exchange rates. The purpose of this study is to analyze the effect of inflation risk, interest rate risk, and foreign exchange risk on stock returns, 2012-2019 study period. The method in this research is using multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that inflation risk has an insignificant effect and the relationship is partially positive influence on stock returns, interest rate risk has no significant effect and partially negative influence on stock returns, foreign exchange risk has a significant effect and the relationship is negative influence significantly partial to stock returns. For investors and potential investors who want to invest, it is better if they pay more attention to the company's financial condition so that investors can find out whether it is feasible or not to invest in the chosen company so that investors do not experience losses.

Keywords: *Inflation Risk, Interest Rate Risk, Foreign Exchange Risk, Stock Return*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan pentingnya manajer perusahaan dalam mengelola *return* saham saat terjadinya inflasi, kenaikan suku bunga, dan kenaikan kurs valuta asing. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, dan risiko valuta asing terhadap *return* saham, periode penelitian 2012-2019. Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko inflasi memberikan pengaruh tidak signifikan dan hubungan pengaruh positif secara parsial terhadap *return* saham, risiko suku bunga memberikan pengaruh tidak signifikan dan hubungan pengaruh negatif secara parsial terhadap *return* saham, risiko valuta asing memberikan pengaruh signifikan dan hubungan pengaruh negatif secara parsial terhadap *return* saham. Bagi investor maupun calon investor yang ingin melakukan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar investor dapat mengetahui layak atau tidak ia menanamkan modalnya pada perusahaan yang dipilih sehingga investor tidak mengalami kerugian.

Kata-kata Kunci: *Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Return Saham*

¹ Correspondence Author

² E-mail: 1710631030142@student.unsika.ac.id

³ E-mail: gusganda.suriamanda@fe.unsika.ac.id

Article Info:

Received 15 January 2021 | Revised 25 February 2021 | Accepted 10 May 2021

1. PENDAHULUAN

Investasi ialah suatu cara untuk mendapatkan keuntungan dan juga meningkatkan kesejahteraan di waktu yang akan datang. Investasi dapat dilakukan spekulator pada berbagai jenis aset, baik berwujud maupun aset tidak berwujud. Salah satu aset berwujud (aset *financial*) yang bisa dipilih adalah saham yang dikenal memiliki karakter *high danger exceptional yield*, yaitu semakin tinggi risiko yang diambil maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh. Seorang spekulator juga melakukan investasi dengan harapan untuk memperoleh keuntungan investasi atau biasa disebut *return*. *Return* saham adalah keuntungan yang akan diperoleh para spekulator berupa keuntungan modal. *Return* yang diharapkan oleh investor dari suatu investasi yang telah dilakukan merupakan imbalan atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Saham merupakan surat berharga yang diperjualbelikan oleh perorangan atau lembaga di dalam pasar modal. Tujuan perusahaan menerbitkan saham adalah semata-mata untuk mendapatkan dana dari kegiatan investasi yang dilakukan penanam modal, membiayai jalannya operasional perusahaan, dan memperluas kegiatan usaha bagi suatu perusahaan. Saham memberi peluang kepada pemodal untuk mendapatkan keuntungan atau bisa disebut dengan *capital addition* dalam jumlah besar dengan waktu yang singkat. *Capital addition* adalah keuntungan yang diperoleh *financial specialist* dari hasil jual-beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai beli. Seorang spekulator membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham atau sejumlah keuntungan pemegang saham di waktu yang akan datang sebagai *reward* atas risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Investasi dapat dilakukan pada aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Seorang spekulator perlu mengetahui perbedaan antara *return* yang diharapkan (*anticipated return*) dan *return* yang terjadi (*acknowledged return*). *Return* yang diharapkan (*anticipated return*) merupakan tingkat *return* yang diantisipasi oleh *financial specialist* di masa yang akan datang. *Return* yang terjadi (*acknowledged return*) merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh spekulator pada masa lalu. Spekulator memerlukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya dalam mengambil keputusan berinvestasi, selanjutnya menentukan apakah saham tersebut memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan. Analisa pada penilaian harga saham sebagai langkah mendasar bagi spekulator sebelum melakukan investasi, supaya *financial specialist* tidak terjebak pada kondisi yang merugikan. Kondisi tersebut ditentukan menggunakan hukum permintaan dan penawaran (kekuatan tawar-menawar) pada harga saham yang berada pada bursa efek. Dengan banyaknya orang yang ingin membeli saham, maka harga saham akan cenderung naik dan sebaliknya jika semakin banyak orang yang akan menjual saham tersebut, maka harga saham juga akan bergerak turun. Adapun faktor-faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan, dapat dibagi menjadi dua, yaitu faktor internal (mikro) dan faktor eksternal (makro). Faktor internal (mikro) ialah faktor yang berkaitan dengan kondisi *inner* perusahaan. Faktor ekonomi makro merupakan faktor-faktor luar (eksternal) yang memberikan pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung (Syahrin, n. d.).

Samsul (2015: 210) mengutarakan faktor makroekonomi secara langsung yang dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan, di antaranya sebagai berikut: (1) Tingkat Bunga Umum; (2) Tingkat Inflasi; (3) Peraturan Perpajakan; (4) Kebijakan Pemerintah; (5) Kurs Valuta Asing; (6) Tingkat Bunga Pinjaman Luar Negeri; (7) Ekonomi Internasional; (8) Siklus Ekonomi; (9) Paham Ekonomi; (10) Peredaran Uang. Risiko inflasi adalah risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat akibat dari kenaikan harga barang-barang secara umum (Zubir, 2013: 21). Inflasi merupakan salah satu variabel makro yang bisa memberi pengaruh pada *return*. Inflasi merupakan suatu keadaan terjadinya penurunan mata uang suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara teratur yang dapat membahayakan perekonomian suatu negara dan mampu memberikan pengaruh yang besar dan juga sangat sulit untuk ditangani dengan cepat. Tingkat inflasi suatu negara dapat menunjukkan risiko investasi dan hal ini akan sangat berpengaruh pada perilaku spekulator dalam melakukan kegiatan investasi. Inflasi berhubungan dengan suku bunga. Jika inflasi semakin tinggi tanpa diimbangi dengan kenaikan suku bunga maka akibatnya keuntungan investasi, terutama di pasar uang akan menjadi tidak menarik lagi, sehingga akan mengakibatkan melemahnya nilai tukar. Tingkat inflasi yang tinggi dapat meningkatkan beban operasional dan berakibat pada penurunan pembayaran dividen. Apabila dividen yang dibagikan menurun maka *return* saham yang dibagikan akan mengalami penurunan.

Tabel 1. Data Tingkat Inflasi Tahun 2012-2019 (Per Tahun)

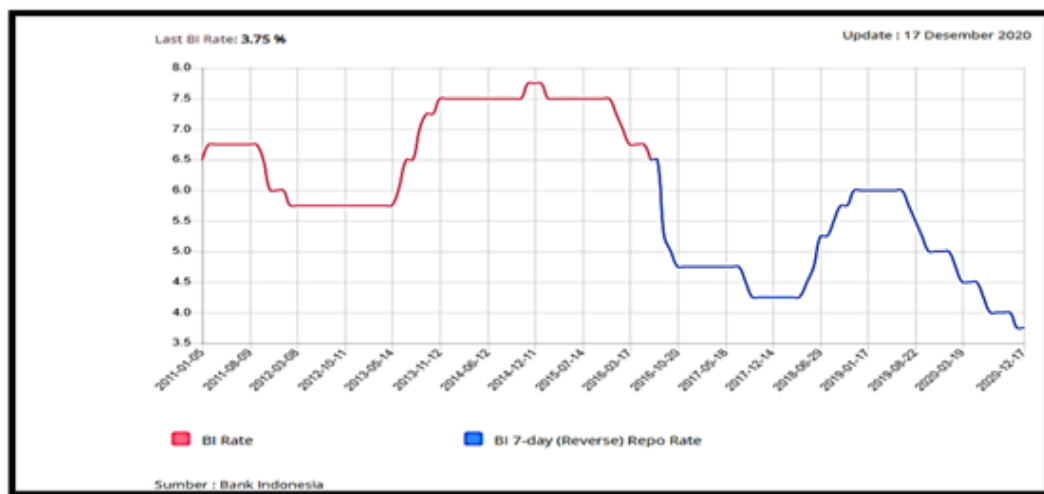
Tahun	Tingkat Inflasi
2012	4,30%
2013	8,38%
2014	8,36%
2015	3,35%
2016	3,02%
2017	3,61%
2018	3,13%
2019	2,72%

Sumber: Data Diolah dari <http://www.bps.go.id>

Tabel 1 menjelaskan tingkat inflasi yang mengalami fluktuasi dari tahun 2012 hingga 2019. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 dan terendah pada tahun 2019 yaitu sebesar 8,38% dan 2,72%. Tahun ke tahun inflasi terus mengalami kenaikan dan juga penurunan. Tingginya tingkat inflasi tahun 2013 diakibatkan karena terjadi kenaikan harga BBM. Badan Pusat Statistik (BPS) telah mencatat bahwasanya tingkat inflasi nasional pada 2014 mencapai 8,36 persen, atau sedikit lebih rendah dari pergerakan inflasi pada 2013 sebesar 8,38 persen. "Inflasi nasional lebih rendah dari 2013, meskipun sama-sama tinggi, akibat terjadi kenaikan harga BBM" kata kepala BPS Suryamin dalam pemaparan di Jakarta, Jum'at (2/1/2015). Ia menjelaskan adanya tingkat inflasi yang relatif tinggi ini dikarenakan oleh komoditas yang harganya berfluktuasi sepanjang 2014. Di antaranya bensin yang menyumbang andil 1,04 persen. Dengan adanya kondisi inflasi yang tinggi mengakibatkan terjadinya peningkatan harga barang-barang atau bahan baku yang nantinya akan berpengaruh pada biaya produksi menjadi tinggi pula sehingga akan mempengaruhi jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan, sehingga bisa mengurangi pendapatan

perusahaan dan juga berdampak negatif terhadap tingkat *return* yang diharapkan. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa dengan inflasi yang tinggi bisa menaikkan biaya produksi yang akan mempengaruhi permintaan dan pendapatan perusahaan sehingga *return* juga akan menurun.

Dampak inflasi berikutnya juga akan mempengaruhi tingkat suku bunga (*BI rate*). *BI rate* juga menjadi acuan suku bunga dari kebijakan Bank Indonesia yang merupakan sikap dari kebijakan moneter dan diumumkan oleh Bank Indonesia. Bank Indonesia akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi yang telah diperkirakan melebihi target yang telah ditetapkan, begitupun juga sebaliknya. Kenaikan yang terjadi pada *BI rate* akan menyebabkan kenaikan yang tinggi pada biaya transaksi yang diikuti oleh penurunan pembayaran dividen di masa mendatang, sehingga nantinya tingkat *return* saham yang diterima semakin rendah.



Sumber: Bank Indonesia

Gambar 1.
Pergerakan BI rate Periode 2011-2020

Pada gambar 1 menunjukkan bahwa tingkat suku bunga *BI rate* mengalami fluktuasi dari tahun 2011-2020. Suku bunga *BI rate* tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 7,75% dan terendah pada tahun 2012 yaitu sebesar 5,75%. Tahun 2016 hingga 2018 *BI rate* terus mengalami penurunan hingga pada tahun 2019 suku bunga *BI rate* mengalami kenaikan. Tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan sehingga perusahaan yang utangnya tinggi akan mendapatkan dampak kenaikan tingkat suku bunga dan akan menurunkan pendapatan perusahaan sehingga akan berpengaruh pada pendapatan dividen yang diterima oleh investor yang akan membuat investor mencari alternatif jenis investasi lainnya yang memberikan *return* yang baik. Dari uraian tersebut bisa diberi kesimpulan bahwa tingginya tingkat suku bunga akan menjadi beban perusahaan yang kemudian akan berdampak pada penurunan profitabilitas dan *return* saham.

Melemahnya nilai mata uang Rupiah terhadap mata uang asing berpengaruh negatif pada pasar modal dikarenakan pasar modal menjadi tidak memiliki daya tarik sehingga daya beli uang domestik untuk dikonversikan ke valuta asing menjadi turun yang mengakibatkan investor tidak ingin menanamkan modalnya.

Adapun kurs valuta asing yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kurs Dollar AS sebagai mata uang global, di mana hampir semua negara menyimpan cadangan devisa dalam bentuk Dollar AS. Sebuah apresiasi pada kurs Dollar AS menyebabkan meningkatnya beban utang dan beban bunga bagi perusahaan yang menggunakan barang impor sebagai bahan produksinya. Hal seperti inilah yang nantinya akan menyebabkan risiko kurs valuta asing. Risiko kurs valuta asing ialah risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing di pasaran yang tidak sesuai dengan yang diinginkan, terlebih ketika dikonversikan dengan mata uang domestik.

Tabel 2. Data Kurs USD Tahun 2012-2019 (Per Tahun)

Tahun	IDR/USD
2012	9.670
2013	12.189
2014	12.440
2015	13.795
2016	13.436
2017	13.548
2018	14.481
2019	13.901

Sumber: Data Diolah dari <http://www.bps.go.id>

Tabel 2 menunjukkan kurs Dollar AS mengalami fluktuasi dari tahun 2012 hingga 2019. Kurs Dollar AS mencapai angka tertinggi yaitu sebesar 14.481 Rupiah/USD di tahun 2018 dan terendah pada tahun 2012 yaitu sebesar 9.670 Rupiah/USD. Peningkatan yang begitu signifikan terjadi pada tahun 2013 yakni dari 9.670 Rupiah/USD menjadi 12.189 Rupiah/USD. Peningkatan yang begitu signifikan bisa terjadi diakibatkan penutupan (*shut down*) pemerintah Amerika Serikat, rencana *tapering off* yang dilakukan *The Fed*, serta defisit transaksi berjalan akibat impor bahan bakar minyak dan minyak mentah yang tinggi. Seorang investor dan pelaku pasar modal akan sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika posisi nilai tukar tidak stabil. Secara singkatnya dapat disimpulkan bahwa permintaan uang sangat dipengaruhi oleh faktor kondisi berlakunya suku bunga di pasaran dan begitu pula sebaliknya. Risiko kurs valuta asing dapat mempengaruhi inflasi maupun *yield*, dan menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan kebijakan moneter. Pada saat USD nilainya turun, maka harga barang-barang yang diimpor menjadi lebih mahal yang secara langsung akan menaikkan tingkat harga dan inflasi. Penurunan USD menyebabkan harga barang-barang di negara Amerika menjadi lebih murah bagi orang-orang asing, namun dapat meningkatkan permintaan terhadap barang-barang dan mendorong produksi dan *output* yang lebih tinggi. Salah satu faktor penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional adalah sektor industri manufaktur. Sektor industri manufaktur merupakan salah satu penopang perekonomian nasional karena sektor ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut terbukti pada tahun 1990-1996, industri manufaktur Indonesia tumbuh dengan cepat dan Indonesia saat itu mengalami pertumbuhan signifikan (Syahrin, n. d.).

Pada penelitian ini dipilih sub sektor logam dan sejenisnya karena saham perusahaan manufaktur merupakan saham-saham yang paling tahan krisis ekonomi dibandingkan sektor lainnya karena penurunan harga sahamnya tidak signifikan sub sektor lainnya. Sebagian besar produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur tetap dibutuhkan oleh masyarakat.

Hasil penelitian dari para peneliti terdahulu mengenai pengaruh tiga variabel tersebut terhadap *return* saham masih tidak konsisten. Penelitian mengenai pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Darmawan (2020) menyatakan bahwa risiko suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan dari hasil penelitian oleh Mahilo & Parengkuan (2015) menyatakan bahwa risiko suku bunga, risiko kurs, risiko valuta asing tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketidakkonsistenan hasil penelitian di antara para peneliti tentang pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, dan risiko valuta asing terhadap *return* saham membuat topik ini menarik untuk diteliti kembali sebagai penguat dari hasil peneliti terdahulu, khususnya untuk melihat apakah terdapat pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. LANDASAN TEORI

Risiko Inflasi

Risiko inflasi ialah risiko yang disebabkan karena menurunnya daya beli di kalangan masyarakat sebagai akibat dari naiknya harga barang-barang secara umum (Zubir, 2013: 21). Risiko dari inflasi ini akan mengenai nilai uang Anda karena bunga yang diberikan oleh produk investasi jangka pendek tidak mencukupi untuk menutupi kenaikan biaya hidup. Hooker (2004) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Kenaikan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Risiko inflasi atau risiko daya beli, juga merupakan peluang bahwa arus kas dari investasi tidak akan bernilai sebanyak di masa depan karena perubahan daya beli yang tergerus inflasi. Risiko inflasi masih menjadi kekhawatiran umum bagi pendapatan investor. Risiko inflasi dapat dihitung dengan menggunakan formula berikut:

$$\Delta Y = a + b_1 \Delta x_1 + c$$

Sumber: Joseph dan Vezos (2006)

Keterangan:

Y = *Closing Price*

Δ = Delta

X1 = Inflasi

c = *Standard Error*

Risiko Suku Bunga

Risiko suku bunga merupakan tingkat risiko dari imbal hasil aset (*return*) akibat perubahan suku bunga (Mishkin, 2010: 113). Risiko suku bunga adalah risiko yang timbul karena nilai relatif aktiva berbunga, contohnya seperti pinjaman atau obligasi, akan memburuk karena peningkatan suku bunga. Tandellilin (2010)

menyatakan bahwa tingkat suku bunga dan harga saham memiliki hubungan negatif.

Tingkat suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan menimbulkan investasi dan kegiatan perekonomian yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Risiko suku bunga biasanya diukur dengan jangka waktu obligasi, teknik paling tua yang sekarang digunakan untuk mengelola risiko suku bunga. Apabila suku bunga terlalu tinggi akan mempengaruhi biaya pinjaman perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada pembayaran dividen dan tingkat *return* saham yang diterima. Kondisi pasar saham yang selalu mengalami fluktuasi dapat memberikan dampak pada *return* yang diharapkan, jika perkiraan keuntungan yang diharapkan tidak tercapai maka investor mengalami kerugian finansial. Adapun risiko suku bunga dapat dihitung menggunakan formula berikut:

$$\Delta Y = a + b_2 \Delta x_2 + c$$

Sumber: Joseph dan Vezos (2006)

Keterangan:

- Y = *Closing Price*
- Δ = Delta
- X₂ = Suku Bunga
- c = *Standard Error*

Risiko Valuta Asing

Risiko valuta asing (valas) ialah risiko yang dikarenakan oleh adanya perubahan kurs valuta asing di pasaran yang tidak sesuai dengan yang diharapkan, terutama pada saat alih bentukan dengan mata uang domestik (Fahmi, 2015: 256). Perubahan nilai tukar ini bisa dikarenakan oleh terjadinya perubahan permintaan pada mata uang suatu negara dalam perdagangan internasional dan mata uang sebagai komoditas yang diperjualbelikan. Nilai tukar mata uang asing dengan harga saham mempunyai korelasi dan akan berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan. Seorang investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi jual jika posisi nilai tukar tidak stabil (Farida & Darmawan, 2017). Secara umum, transaksi valuta asing menimbulkan berbagai risiko yaitu, risiko pasar adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan harga atau kurs, risiko volume adalah risiko yang berkaitan dengan total aktivitas pada pasar atau mata uang tertentu, risiko kredit adalah risiko yang berkaitan dengan kemampuan pihak lawan dalam memenuhi kewajibannya, dan *technology risk* adalah risiko yang berkaitan dengan tingkat kelayakan peralatan atau teknologi yang digunakan dan kemampuan sumber daya manusia. Risiko valuta asing dapat dihitung menggunakan formulasi berikut:

$$\Delta Y = a + b_3 \Delta x_3 + c$$

Sumber: Joseph dan Vezos (2006)

Keterangan:

- Y = *Closing Price*
- Δ = Delta
- X₃ = Valuta Asing
- c = *Standard Error*

Return Saham

Return saham dapat dikatakan dengan tingkat keuntungan. *Return* atau tingkat keuntungan ialah selisih antara harga jual dengan harga beli dalam persentase ditambah dengan kas lain atau bisa dikatakan dengan dividen (Hanafi, 2015: 192). *Return* saham bisa dikatakan sebagai salah satu faktor yang dapat memotivasi investor untuk melakukan investasi dan juga dapat dikatakan sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko dari investasi yang dilakukannya tersebut. *Return* saham adalah keuntungan yang akan diperoleh investor berupa *capital gain*. *Return* dan risiko yang tinggi pada saham berhubungan dengan keadaan karakteristik suatu perusahaan, kondisi makroekonomi, kondisi pertumbuhan ekonomi, dan lain sebagainya. *Return* itu terbagi menjadi dua yaitu *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis dan *return* realisasi itu penting karena digunakan sebagai pengukur kinerja dari suatu perusahaan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. *Return* saham dapat dihitung menggunakan formula berikut:

$$\text{Return} = \{[Pt - Pt-1] + Dt\} / Pt-1\} \times 100\%$$

Sumber: Hanafi (2015: 192)

Keterangan:

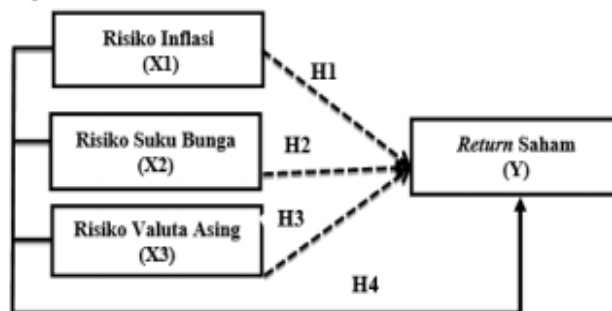
Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

Dt = Dividen yang dibayarkan pada periode t

Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang sudah diuraikan maka dapat dirumuskan hipotesis yang dapat dijadikan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan dalam penelitian ini. Adapun hipotesisnya sebagai berikut:



Gambar 2.
Kerangka Berpikir

H₁: Risiko Inflasi Secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham.

H₂: Risiko Suku Bunga Secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham.

H₃: Risiko Valuta Asing Secara Parsial Berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham.

H₄: Risiko Inflasi (X1), Risiko Suku Bunga (X2), Risiko Valuta Asing (X3), Secara Simultan Berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham.

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian merupakan suatu cara ataupun teknik yang dipergunakan sebagai alat bantu untuk mengumpulkan data serta menganalisisnya agar diperoleh suatu kesimpulan guna mencapai tujuan penelitian. Pelaksanaan penelitian ini dilakukan dalam waktu 2 bulan, mulai bulan Desember 2020 sampai Januari 2021. Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses situs resmi di www.idx.co.id karena data dan informasi yang terdapat di BEI merupakan data yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan. Penelitian ini juga mengakses situs resmi yahoo finance yaitu <https://finance.yahoo.com/> sebagai opsi kedua penelitian karena data mengenai *return* saham diperoleh melalui situs tersebut. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2019 sejumlah 12 perusahaan. Berdasarkan kriteria-kriteria sampel yang telah peneliti tentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan logam dan sejenisnya dengan jumlah data sebanyak 32 selama 8 (delapan) tahun yaitu dari tahun 2012-2019. Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan metode analisis deskriptif kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda, untuk mengukur pengaruh antara variabel prediktor (variabel bebas) terhadap variabel terikat. Regresi linier berganda dapat dilakukan setelah memenuhi uji asumsi klasik, yaitu: normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Estimasi

Pada bagian ini ditemukan tentang hasil analisis data dengan menggunakan analisis linier berganda. Berdasarkan perhitungan yang diperoleh hasil regresi maka dapat dinyatakan bahwa risiko inflasi diperoleh sebesar 93.505 dengan arah koefisien positif, pada risiko suku bunga diperoleh sebesar -2012.350 dengan arah koefisien negatif, sedangkan risiko valuta asing diperoleh sebesar -69.670 dengan arah koefisien negatif.

Uji Data

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1228.064	331.622		3.703	.001
Risiko Inflasi	93.505	2154.185	.009	.043	.966
Risiko Suku Bunga	-2012.350	4022.792	-.103	-.500	.621
Risiko Valuta Asing	-69.670	19.729	-.559	-3.531	.001

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah (2021)

Koefisien regresi untuk variabel risiko inflasi sebesar 93.505 dan variabel risiko suku bunga sebesar -2012.350 sedangkan variabel risiko valuta asing sebesar -69.670. Persamaan yang terbentuk adalah $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$ yaitu $Y = a + 93.505X_1 + (-2012.350)X_2 + (-69.670)X_3$. Karena nilai b_1 (+) maka antara risiko inflasi terhadap *return* saham memiliki pengaruh searah (+) yaitu ketika risiko inflasi naik maka *return* saham akan naik atau memberikan pengaruh begitu juga jika risiko inflasi turun maka *return* saham akan turun atau berpengaruh. Adapun dengan nilai b_2 karena b_2 (-) maka antara risiko suku bunga terhadap *return* saham tidak memiliki pengaruh searah, yaitu ketika risiko suku bunga turun maka *return* saham naik, begitu juga jika risiko suku bunga naik maka *return* saham turun. Sedangkan dengan b_3 karena b_3 (-) maka antara risiko valuta asing dengan *return* saham tidak memiliki pengaruh searah, yaitu ketika risiko valuta asing turun maka *return* saham naik, begitu juga jika risiko valuta asing naik maka *return* saham turun.

Uji t

Tabel 4. Hasil Uji t

Variabel Terikat	Variabel Bebas	t	Sig.	Ket
Y	X1	0.043	0.966	Tidak Signifikan
	X2	-0.5	0.621	Tidak Signifikan
	X3	-3.531	0.001	Signifikan

Sumber: Data Diolah (2021)

Pengaruh Risiko Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4, nilai t dan signifikansi variabel risiko inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel risiko inflasi dinyatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0.966 lebih besar dari taraf signifikansi (0.05) dan memiliki hubungan positif karena menunjukkan nilai t sebesar 0.043. Hal ini berarti H_0 diterima, hal ini menunjukkan bahwa *return* saham memberikan pengaruh tidak signifikan oleh risiko inflasi dan memiliki hubungan positif. 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 atas aset tersebut menurun, dan juga apabila semakin tinggi tingkat suatu inflasi, maka semakin tinggi juga biaya yang dikeluarkan, sehingga kecenderungan terhadap penawaran atas aset tersebut meningkat. Inflasi yang tinggi dapat menimbulkan beban operasional dan mengakibatkan penurunan *return* saham yang dibagikan perusahaan melalui dividen. Tingginya tingkat suatu inflasi juga bisa menimbulkan risiko di mana daya beli dan pendapatan suatu sekuritas yang telah diperoleh investor menurun.

Hasil penelitian ini mendukung ungkapan Mishkin (2010) pada penelitiannya yang menyebutkan bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin rendah *return* atas suatu aset. Hasil penelitian ini tidak memperkuat penelitian dari Faoriko (2013) yang mengungkapkan bahwa risiko inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel, tahun penelitian dan jumlah variabel.

Pengaruh Risiko Bunga Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4, nilai t dan signifikansi pada variabel risiko suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel risiko suku bunga dinyatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi risiko suku bunga sebesar 0.621 lebih besar dari taraf signifikansi (0.05) dan memiliki hubungan negatif yang menunjukkan nilai t sebesar -0.5. Hal ini berarti H_0 diterima sehingga menunjukkan bahwa *return* saham memberikan pengaruh tidak signifikan oleh risiko suku bunga dan memiliki hubungan negatif. Apabila suku bunga semakin rendah maka *return* saham akan semakin tinggi.

Mishkin (2010: 113) memberikan pendapat bahwasanya risiko suku bunga dari imbal hasil aset (*return*) akibat adanya perubahan suku bunga risiko. Apabila suku bunga terlalu tinggi maka biaya peminjaman juga akan semakin tinggi yang pada akhirnya akan berpengaruh pada pembayaran dividen dan tingkat *return* saham yang menurun. Ketika suku bunga tinggi investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya dalam bentuk tabungan atau deposito, sehingga harga saham semakin menurun, dan juga akan berdampak pada penurunan *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung Mishkin (2010) yang menulis pendapat pada penelitiannya bahwa apabila suku bunga terlalu tinggi maka biaya peminjaman juga semakin tinggi yang pada akhirnya akan mempengaruhi pembayaran dividen dan tingkat *return* saham yang menurun. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian dari Mahilo dan Parengkuan (2015) yang menyatakan bahwa risiko suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian berbeda kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel, tahun penelitian dan jumlah variabel.

Pengaruh Risiko Valuta Asing Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4, nilai t dan signifikansi variabel risiko valuta asing memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel risiko valuta asing memberikan pengaruh signifikan karena nilai signifikansi risiko valuta asing sebesar 0.001 lebih kecil dari taraf signifikansi (0.05) dan memiliki hubungan negatif yang menunjukkan nilai t sebesar -3.531.

Hal ini berarti H0 ditolak sehingga hal ini menunjukkan bahwa *return* saham memberikan pengaruh signifikan terhadap risiko valuta asing dan memiliki hubungan negatif. Apabila nilai tukar semakin tinggi maka *return* saham yang dihasilkan juga semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat risiko kurs valuta asing sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor.

Bagi perusahaan yang berorientasi pada impor dan membeli bahan baku produksi dengan menggunakan mata uang Dollar AS, menurunnya kurs Rupiah terhadap kurs Dollar AS akan meningkatkan biaya operasional. Hal tersebut dapat menurunkan nilai profitabilitas dan selanjutnya berdampak pada menurunnya *return* saham yang diperoleh melalui dividen. Mishkin (2010: 127) juga menjelaskan bahwa ketika tingkat harga domestik relatif 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 berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini memperkuat pada teori Mishkin, dikarenakan peranan pemerintah yang cukup baik dalam menstabilkan nilai tukar Rupiah. Hal ini terbukti ketika kurs Rupiah terdepresiasi terhadap kurs Dollar AS, pemerintah menetapkan paket stabilisasi nilai tukar sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung pada hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) yang menyatakan risiko valuta asing tidak mempengaruhi *return* saham. Faoriko (2013) menyatakan hal yang sama yaitu risiko valuta asing tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Purnomo dan Widyawati (2013) juga menyimpulkan hal yang sama yaitu risiko valuta asing tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Adanya ketidaksamaan dengan penelitian terdahulu karena berbeda sampel dan tahun penelitian, akan tetapi dalam penelitian ini dapat disimpulkan kurs valuta asing sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.559 ^a	.312	.238	195.219389	.680

a. Predictors: (Constant), Risiko Valuta Asing, Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga
 b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah (2021)

Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

<i>ANOVA^b</i>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	484050.415	3	161350.138	4.234	.003 ^a
	Residual	1067097.073	28	38110.610		
	Total	1551147.488	31			

a. Predictors: (Constant), Risiko Valuta Asing, Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Data Diolah (2021)

Pengaruh Simultan Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan nilai F dan signifikansi pada tabel 6, variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing dinyatakan berpengaruh simultan karena nilai signifikansi sebesar 0.003 lebih kecil dari taraf signifikansi (0.05). Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dinyatakan bahwa risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing secara simultan memiliki pengaruh dan tidak searah terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang dapat diterima investor. Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) yang menyatakan bahwa perubahan risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari tabel 5 sebesar 0.238 atau 23,8%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *return* saham pada periode 2012-2019 dipengaruhi oleh variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, dan risiko valuta asing sebesar 23,8%. Adapun sisanya 76,2% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai tersebut dapat dikatakan cukup rendah, sehingga investor saham sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan dan minat masyarakat terhadap produk logam dan sejenisnya.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Koefisien regresi untuk variabel risiko inflasi sebesar 93.505 dan variabel risiko suku bunga sebesar -2012.350 sedangkan variabel risiko valuta asing sebesar -69.670. Persamaan yang terbentuk adalah $Y = a + 93.505X_1 + (-2012.350)X_2 + (-69.670)X_3$. Karena nilai b_1 (+) maka antara risiko inflasi terhadap *return* saham memiliki pengaruh searah (+). Adapun dengan nilai b_2 karena b_2 (-) maka antara risiko suku bunga terhadap *return* saham tidak memiliki pengaruh searah, sedangkan dengan b_3 karena b_3 (-) maka antara risiko valuta asing dengan *return* saham tidak memiliki pengaruh searah.
2. Dan juga diperoleh hasil risiko inflasi (X_1), risiko suku bunga (X_2), risiko valuta asing (X_3) memiliki pengaruh signifikan secara simultan dan hubungan pengaruh positif terhadap *return* saham (Y). Sehingga dapat disimpulkan dengan meningkatnya inflasi, BI *rate*, dan kurs, maka akan meningkatkan juga *return* saham.
3. Berdasarkan hasil uji t secara parsial diperoleh bahwa risiko inflasi (X_1) memberikan pengaruh tidak signifikan dan hubungan pengaruh positif secara parsial terhadap *return* saham.
4. Berdasarkan hasil uji t secara parsial diperoleh bahwa pengaruh risiko suku bunga (X_2) memberikan pengaruh tidak signifikan dan hubungan pengaruh negatif secara parsial terhadap *return* saham.
5. Berdasarkan hasil uji t secara parsial diperoleh bahwa risiko valuta asing (X_3) memberikan pengaruh signifikan dan hubungan pengaruh negatif secara parsial terhadap *return* saham.

Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian yang dilakukan merupakan eksperimen di mana hasil yang diperoleh diharapkan dapat dijadikan suatu parameter dalam pertimbangan ataupun pengambilan keputusan. Di mana dari hasil penelitian ini mengenai risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti. Pertama, periode penelitian ini hanya selama 8 tahun yaitu 2012-2019 sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan terkini. Kedua, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri logam dan sejenisnya.

Saran

Berdasarkan pengkajian hasil penelitian maka penulis bermaksud memberikan saran yang nantinya dapat bermanfaat bagi lembaga maupun bagi peneliti selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Saran bagi Lembaga
Kampus adalah tempat untuk menimba ilmu yang sangat membantu mahasiswa dalam mencapai kompetensi yang diperlukan untuk menjadi pendidik yang profesional. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan kampus bisa mengetahui pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing terhadap *return* saham.
2. Saran bagi Investor
Investor diharapkan untuk mempertimbangkan kembali mengenai faktor makroekonomi lain seperti kondisi perekonomian global dalam pengambilan keputusan investasi karena kondisi perekonomian global yang baik akan berdampak pada aktivitas bisnis dan investasi. Dan juga bagi calon investor yang akan melakukan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan agar investor mengetahui betul bagaimana dan seperti apa kondisi keuangan perusahaan ketika nantinya akan menanamkan modalnya pada perusahaan logam dan sejenisnya sehingga investor tidak mengalami kerugian.
3. Saran bagi Peneliti Selanjutnya
Variabel bebas dalam penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi *return* saham diharapkan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain seperti: profitabilitas, *leverage*, risiko negara, dan lain-lain yang merupakan variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Jurnal/Buku:

- Annisa, I. D., & Darmawan, A. (2020). Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, dan Risiko Valuta Asing terhadap *Return Saham* (Studi pada Industri Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 78(1), 46-55.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Perbankan Konvensional dan Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Faoriko, A. (2013). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia. *Publikasi Jurnal Elektronik Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Farida, M., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 51(1), 49-57.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Hooker, M. A. (2004). *Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*. *Emerging Market Review*, 5(4), 379-387.
- Mahilo, M. B., & Parengkuan, T. (2015). Dampak Risiko Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs terhadap *Return Saham* Perusahaan Makanan dan Minuman yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3).
- Mishkin, F. S. (2010). *Ekonomi, Uang Perbankan, dan Pasar Keuangan* Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Purnomo & Hendra, T. (2013). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Inflasi terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI 2010-2012). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2(10).
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Syahrin, R. A. (n.d.). Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, Risiko Pasar terhadap *Return Saham*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(3).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Zubir, Z. (2013). *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

Internet:

<http://www.idx.co.id/>

<https://finance.yahoo.com/>

<http://www.bps.go.id>