

THE INFLUENCE OF TOTAL ASSETS, INFLATION, THE BANK'S INDONESIA CERTIFICATE, AND THE EXCHANGE RATE ON THE RETURN SHARE OF BANKING COMPANIES REGISTERED AT THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Aryati ¹

¹ Dosen Jurusan Tata Niaga Politeknik Negeri Lhokseumawe

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh total aktiva, inflasi, SBI, dan kurs terhadap return saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2009 s/d 2012, yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Analisis dilakukan untuk interval waktu 6 bulanan dan 12 bulanan. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel inflasi dan kurs berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan untuk interval waktu 6 bulanan, sedangkan untuk interval waktu 12 bulanan hanya variabel kurs yang berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan. Pengujian secara simultan diketahui bahwa total aktiva, inflasi, SBI, dan kurs berpengaruh terhadap return saham baik untuk interval waktu 6 bulanan dan 12 bulanan

ABSTRACT

The objectives this research to analyse the influence of total assets, inflation, the bank's Indonesia certificate, and the exchange rate on the return share of banking companies registered at the Indonesia stock exchange. The sample that was used in this research totalling 16 banking companies registered at the Indonesia stock exchange during the year 2009-2012, that choiced was based on the method purposive sampling. The analysis method that used multiplied regression. Analysis carried out for the interval of the 6 monthly and 12 monthly. The analyst results showed that inflation and exchange rate to have influence on the return share of banking companies for the interval of the 6 monthly, Whereupon in the interval of the 12 monthly only exchange rate variables to have influence on the return share of banking companies. Afterwards simultaneously was found that total assets, inflation, the bank's Indonesia certificate, and the exchange rate to have influence on the return share of banking companies in the interval of the 6 monthly, and 12 monthly.

Keywords: *total assets, Inflation, the bank's Indonesia certificate, and the exchange rate, return share.*

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan sumber dana jangka panjang diantara berbagai alternatif lainnya bagi perusahaan, termasuk di dalamnya adalah sektor industri

perbankan. Investor tertarik menginvestasikan dananya dalam bentuk saham karena menjanjikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, baik dalam bentuk *dividen* maupun *capital gain*. Akan tetapi investasi dalam bentuk saham juga mempunyai resiko yang tinggi sesuai dengan prinsip investasi

yaitu *low risk low return high risk high return*. Investor akan memilih saham perusahaan yang layak untuk dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan resiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. Untuk sekuritas atau saham yang memiliki return yang sama maka investor mencari resiko yang terendah, sedangkan untuk sekuritas atau saham yang memiliki resiko yang sama maka investor memilih return yang tertinggi (Teguh, 2000).

Dalam melakukan investasi di pasar modal dibutuhkan informasi yang aktual, akurat dan transparan. Untuk itu investor harus mempertimbangkan beberapa faktor, baik faktor mikro perusahaan maupun faktor makro ekonomi. Disamping itu ukuran perusahaan juga merupakan faktor yang harus dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan memiliki peranan yang signifikan dalam hubungannya dengan *return* saham. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan dari total penjualan, total aktiva, maupun kapitalisasi pasar. Perusahaan besar dianggap telah mantap posisi likuiditasnya dan mampu memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga mudah akses ke pasar modal guna memperoleh kebutuhan dana dari pihak eksternal. Hal ini mengakibatkan perusahaan tidak menanggung resiko yang terlalu besar sehingga saham perusahaan besar cenderung akan menghasilkan *return* yang lebih kecil. Sedangkan perusahaan kecil labanya cenderung lebih volatil dan kurang dapat diduga dibandingkan dengan perusahaan besar, sehingga menghasilkan *unexpected earning* yang lebih tinggi.

Return saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor makro ekonomi. Jika perekonomian suatu negara tumbuh secara berkesinambungan dengan variabel makro yang cukup baik seperti tingkat inflasi, kurs valuta asing, tingkat suku bunga SBI, tingkat pengangguran, serta situasi politik yang terkendali, maka menyebabkan investor tertarik menanamkan modalnya di bursa efek tersebut, begitu pula sebaliknya. Kondisi ekonomi, situasi politik, serta faktor teknis lainnya merupakan variabel determinan diluar kinerja keuangan perusahaan yang bisa memacu arah pergerakan harga saham.

Besar tidaknya ukuran perusahaan menjadi tolak ukur bagi investor dalam menentukan pembelian saham perusahaan. Tentunya investor akan menjatuhkan pilihan pada saham yang memiliki reputasi baik, karena investor ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi-

nya. Harga saham perbankan harus selalu dipantau, karena pergerakan harga saham bank yang *go public* diperkirakan dapat mempengaruhi kestabilan sistem keuangan, disamping itu bank juga merupakan sektor yang rentan terhadap resiko karena berhubungan dengan tingkat kepercayaan atas pengembalian dana pada masa yang akan datang.

Mengingat pentingnya peranan perbankan dalam stabilitas sistem keuangan dan perekonomian, maka Bank Indonesia sebagai otoritas pengawas perbankan terus memantau dan melakukan berbagai langkah untuk memelihara tingkat kesehatan perbankan yang pada gilirannya dapat membawa pada kestabilan sistem keuangan secara keseluruhan.

2. Landasan Teori

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan indikator besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aktiva, total penjualan, dan kapitalisasi pasar. Total aktiva merupakan faktor penting dalam pembentukan laba yang dimiliki perusahaan. Total aktiva merupakan jumlah keseluruhan aktiva suatu perusahaan pada suatu tanggal laporan keuangan yang diperoleh melalui neraca perusahaan yang bersangkutan.

Ukuran perusahaan yang tercermin dari total aktiva cenderung berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal tersebut berkaitan dengan faktor resiko dari total aktiva yang besar dari rasio hutang yang tinggi. Selain itu, ada kecenderungan perusahaan kecil memperoleh tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar.

Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Bagi perusahaan yang stabil biasanya dapat memprediksi jumlah keuntungan di tahun-tahun mendatang karena tingkat kepastian laba sangat tinggi. Sebaliknya bagi perusahaan yang belum mapan, besar kemungkinan laba yang diperoleh juga belum stabil karena kepastian laba lebih rendah, (Indriani, 2005 dalam Naimah dan Utama, 2006).

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan yang besar akan lebih dikenal masyarakat sehingga akan lebih mudah mendapatkan informasi mengenai perusahaan tersebut. Kemudahan memperoleh

informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti resiko lebih kecil dan *return* ekspektasi lebih rendah.

Ekonomi Makro

Dalam melakukan investasi di pasar modal, seorang investor memerlukan informasi yang dapat dipergunakan untuk mengetahui saham perusahaan mana yang cocok untuk dimiliki agar dapat memperoleh tingkat hasil (*return*) yang maksimal. Investor dituntut untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Secara garis besar faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham di bursa efek adalah faktor-faktor dari dalam perusahaan (mikro) dan faktor-faktor dari luar perusahaan (makro ekonomi).

Kemampuan untuk memprediksi kondisi perekonomian secara makro niscaya dapat menghasilkan kinerja investasi yang luar biasa. Hal ini disebabkan karena perusahaan bukanlah suatu sistem yang berdiri sendiri, melainkan berada dalam dan menjadi bagian dari sistem yang lebih luas lagi yaitu suatu negara.

Oleh karena itu perusahaan tidak akan pernah lepas dari pengaruh kondisi perekonomian di tempat perusahaan itu berada, terlebih lagi bagi perusahaan yang *go public* yang harga sahamnya sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian suatu negara. Saat kondisi perekonomian dalam keadaan yang baik dan berkembang, maka harga saham juga akan ikut terangkat, sebaliknya apabila kondisi perekonomian suatu negara dalam keadaan krisis maka harga saham akan terkena imbas kondisi yang tidak menguntungkan ini sekalipun kinerja keuangan secara internal baik.

Lebih lanjut akan dibahas pengaruh masing-masing variabel makro yang merupakan variabel bebas dalam penelitian ini terhadap *return* saham, yaitu inflasi, suku bunga SBI, dan kurs.

Inflasi

Menurut Samuelson (2001), Inflasi merupakan suatu indikator ekonomi makro yang menggambarkan kenaikan harga barang-barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Kemudian pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Case (1999) yang menyatakan bahwa: " *Inflation is an increase in the overall price level*" yang mengandung arti bahwa inflasi adalah kenaikan pada semua tingkat harga. Jadi kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan

pada barang lainnya, sehingga dapat mempengaruhi individu, dunia usaha, dan pemerintah.

Wahyudi (2003), menyatakan bahwa ketika tingkat inflasi tinggi, kepercayaan masyarakat terhadap mata uang dalam negeri berkurang sehingga banyak dana dilarikan ke luar negeri yang perekonomiannya lebih stabil. Ini berarti para investor melepaskan sahamnya di dalam negeri sehingga mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham. Jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus, maka *return* yang akan diperoleh investor jika berinvestasi pada saham tersebut juga akan mengalami penurunan, dan sebaliknya jika rendah tingkat inflasi maka *return* saham akan semakin tinggi.

Selain itu apabila pada kondisi inflasi tinggi, maka harga barang-barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang atau bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Akibatnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan, yang akhirnya berpengaruh pada jumlah deviden yang diberikan kepada investor akan menurun pula.

Menurunnya deviden menyebabkan investor melepaskan saham tersebut karena memiliki *expected return* yang buruk. Hal ini akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dengan turunnya harga saham perusahaan bersangkutan.

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Tingkat suku bunga yang tinggi akan mengurangi minat seseorang untuk berinvestasi di pasar modal karena hasil yang diharapkan dari investasi tersebut akan berkurang nilainya. Menurut Samuelson (2001) suku bunga adalah biaya untuk meminjam uang, yang diukur dalam Dollar pertahun untuk setiap dollar yang dipinjam.

SBI adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek (1-3) bulan dengan sistem diskonto/bunga.

SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI maka Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Besar kecilnya suku bunga sangat tergantung pada kondisi makro yang berkembang di Indonesia.

Dalam kaitannya dengan kinerja saham tampaknya hubungan antara *interest rate* dengan harga saham berkebalikan, hal ini dapat dipahami karena pada saat tingkat suku bunga SBI dan deposito mengalami kenaikan, maka kebanyakan orang akan enggan untuk berinvestasi pada saham dan lebih memilih untuk menanamkan dananya pada deposito, karena selain hasilnya tinggi juga resiko yang ditanggung relatif lebih kecil.

Selanjutnya Wahyudi (2003), menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga, maka investor akan cenderung menginvestasikan dananya di pasar uang dibandingkan di pasar modal, karena keuntungan yang akan diperolehnya lebih tinggi jika ia berinvestasi di pasar uang. Akibatnya harga saham di pasar modal akan turun dan hal ini akan berpengaruh pada return saham yang akan diperoleh investor juga menurun. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga rendah maka return saham yang akan diperoleh oleh investor juga akan meningkat.

Jadi perubahan suku bunga SBI bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Jika suku bunga SBI meningkat maka harga saham akan turun, begitu pula sebaliknya, hal ini karena tingkat pengembalian yang diperoleh investor terkait dengan suku bunga (misal deposito) akan meningkat. Akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke sertifikat Bank Indonesia atau ke deposito.

Kurs (Nilai Tukar Mata Uang Asing)

Nilai tukar mata uang atau kurs menyatakan hubungan nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri. Kurs dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan nilai mata uang yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik atau stabil (Samuelson, 2001).

Menurut Sukirno (2004), Kurs; perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lainnya. Selanjutnya Nopirin (2001) menjelaskan bahwa nilai tukar merupakan semacam harga dalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terjadi perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang sering disebut nilai tukar atau kurs (*exchange rate*).

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing sangat mempengaruhi iklim investasi dalam negeri, terutama pasar modal. Jika terjadi depresiasi rupiah terhadap dollar akan berdampak

pada perusahaan yang *go public*, terutama perusahaan yang menggantungkan faktor produksi terhadap bahan-bahan impor, sehingga biaya produksi meningkat. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan harga dan return saham.

Return Saham

Investor yang melakukan investasi akan mengharapkan suatu pengembalian atas investasi yang dilakukannya, yang disebut dengan return. Pada dasarnya return yang diterima dari investasi saham terdiri atas dua jenis, yaitu keuntungan atau kerugian yang terjadi karena kenaikan atau penurunan harga saham yang dimiliki, serta pendapatan berasal dari komponen yang dinamakan deviden. Return merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang diserahkan oleh investor.

Menurut Wahyudi (2003), return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Return tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa deviden sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham.

Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan return saham yang berupa deviden bukanlah hal yang mudah untuk diprediksi karena kebijakan deviden merupakan kebijakan yang sulit bagi manajemen perusahaan.

Seterusnya menurut Jogiyanto (2003), return dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

- 1) Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang berupa *capital gain*.
- 2) Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang yang berupa deviden.

Pengertian return saham dalam penelitian ini sama dengan return realisasi atau *capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham. Return saham inilah yang digunakan

sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, yang diperoleh dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden. Return saham yang diterima investor dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_i = Return Saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

Konsep Intervalling

Interval merupakan suatu jarak dua nilai baik menurut satuan nilai maupun menurut waktu. Dengan menggolongkan data ke dalam interval menurut waktu maka akan dapat diamati perilaku data menurut periode atau kelompok waktu. Oleh karena itu selanjutnya dapat dilakukan suatu kajian dan penarikan kesimpulan tentang bagaimana dampak dari adanya perilaku perubahan data yang terjadi menurut kelompok interval waktunya.

Permasalahan yang dihadapi investor adalah menentukan interval atau periode saham untuk dikuasai apakah periode 6 atau 12 bulan. Dari kajian penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa penelitian berdasarkan pendekatan serial waktu dengan membagi dalam interval selang waktu merupakan penelitian yang dibutuhkan bagi investor.

Metode intervalling dipandang mampu mengamati beberapa kejadian atau event yang terjadi dalam satu periode pengamatan. Intervalling dapat membedakan pengamatan dalam interval yang rinci berdasarkan perubahan-perubahan menurut interval harian, mingguan, bulanan ataupun tahunan. Digunakan metode intervalling karena perkembangan return saham tidak stabil dalam periode pengamatan. Untuk mengetahui bagaimana konsistensi perubahan return saham maka pada penelitian ini digunakan metode intervalling dengan jangka waktu 6 bulanan (semesteran) dan 12 bulanan (tahunan). Penggunaan selang waktu tersebut didasarkan pada periode publikasi laporan keuangan perusahaan.

3. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 s/d 2012. Kemudian dari populasi

tersebut diambil sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan atas pertimbangan atau kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah:

- 1) Perusahaan Perbankan yang listing di BEI selama periode penelitian, yaitu mulai dari Januari 2009 s/d Desember 2012.
- 2) Perusahaan Perbankan yang tidak pernah delisting selama periode penelitian.
- 3) Perusahaan Perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan semesteran dan tahunan Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2009 s/d 2012 yang diperoleh melalui <http://www.idx.co.id>, serta data dari Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik yang diperoleh dari website <http://www.bi.go.id>, dan <http://www.bps.go.id>

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan yang lainnya.

Adapun model yang digunakan adalah:

- a) Periode pengamatan untuk interval waktu 6 bulanan (semesteran)

$$Y_6 = a + \beta_1 TA_6 + \beta_2 INF_6 + \beta_3 SBI_6 + \beta_4 KURS_6 + e$$

- b). Periode pengamatan untuk interval waktu 12 bulanan (tahunan):

$$Y_{12} = a + \beta_1 TA_{12} + \beta_2 INF_{12} + \beta_3 SBI_{12} + \beta_4 KURS_{12} + e$$

Dimana:

Y_6 = Return Saham untuk interval waktu 6 bulanan (semesteran)

Y_{12} = Return Saham untuk interval waktu 12 bulanan (tahunan)

a = konstanta

β_1 - β_4 = koefisien regresi

Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan ketepatan model, maka perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik

yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, yang secara rinci dapat dijelaskan berikut ini:

Uji Hipotesis

a. Uji Statistik F (*F-test*)

Uji Statistik F digunakan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_1: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Nilai F hitung dapat dicari dengan menggunakan rumus (Gujarati, 2003):

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - r^2) / (n - k)}$$

Kriteria uji yang digunakan adalah :

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dikatakan signifikan, artinya secara simultan variabel independen (X_1 s/d X_4) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y), maka hipotesis diterima

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dikatakan tidak signifikan, artinya secara simultan variabel independen (X_1 s/d X_4) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (Y), maka hipotesis ditolak.

b. Uji statistik t (*t-test*)

Uji signifikansi koefisien (β_i) dilakukan dengan statistik t (*student-t*). Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Adapun hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0: \beta_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_1: \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

Nilai t statistik dapat dicari dengan rumus, (Gujarati, 2003):

$$t_{hitung} = \frac{Koefisien\ Regresi(b_i)}{S\ standardeviasi(b_i)}$$

Untuk nilai t_{tabel} ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n - k - 1)$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel independen, dengan kriteria uji adalah:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dikatakan signifikan, artinya secara parsial variabel independen (X_i) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y), maka hipotesis diterima.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dikatakan tidak signifikan, artinya secara parsial variabel independen (X_i) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (Y), maka hipotesis ditolak.

Untuk mengetahui kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dilihat melalui koefisien determinasi (R^2) atau (R Square).

4. Analisis dan Pembahasan

A. Deskripsi Variabel Penelitian untuk Interval Waktu 6 Bulanan

Berdasarkan hasil deskripsi variabel penelitian untuk interval waktu 6 bulanan pada Tabel 1 maka dapat memberikan gambaran awal tentang pola variabel penelitian.

Tabel-1. Deskripsi Variabel Penelitian

	Rata-rata	Std. Deviasi
Return Saham (Y)	.0786	.33357
T.Aktiva (X1)	74.4276	94.00260
Inflasi (X2)	.6310	.73536
SBI (X3)	9.1000	1.98485
Kurs (X4)	9.6010	.56248
Valid N (listwise)		

Pengujian Asumsi Klasik

1). Uji Normalitas Data

Untuk memperoleh hasil terbaik maka data *outlier* yang ada dihilangkan. Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang semula berjumlah 160 pengamatan, sekarang menjadi 154 pengamatan. Hasil pengujian normalitas data dapat dilihat pada Tabel 2.

Dari hasil pengujian tersebut, menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji Kolmogorov Smirnov yang menunjukkan hasil yang memiliki tingkat

signifikansi sebesar 0,572 yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		154
Normal Parameters ^a	Mean	-.0285681
	Std. Deviation	25346402
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.783
Asymp. Sig. (2-tailed)		.572

Sumber: Hasil analisis data

2). Uji Multikolinearitas

Data yang digunakan untuk uji multikolinearitas adalah data yang telah dihilangkan *outlier*-nya. Hasil pengujian multikolinearitas dapat terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

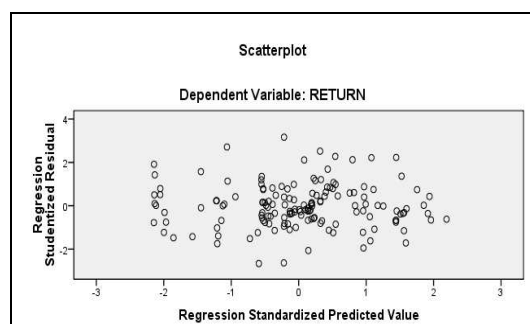
Variabel	Toleransi	VIF
T. Aktiva	.994	1.006
Inflasi	.687	1.456
SBI	.944	1.060
Kurs	.705	1.418

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 3 menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai toleransi yang lebih besar dari 0,1 Hal ini berarti tidak terjadinya korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak ada masalah multikolinearitas

3). Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot* di tunjukkan pada Gambar 1.



Sumber: Hasil analisis data

Gambar 1. Scatterplot

Melalui *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan

4). Uji Autokorelasi

Gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Nilai DW tersebut selanjutnya dibandingkan dengan DW tabel. Adapun hasil pengujian autokorelasi dengan Durbin-Watson dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

R	R Kuadrat	R Kuadrat disesuaikan	Estimasi Standar Kesalahan	Durbin-Watson
.321 ^a	.103	.079	.25509	2.155

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai DW sebesar 2,155. Sedangkan besarnya nilai DW-tabel untuk $n=154$ dan $k=4$ adalah untuk dL (batas bawah) diperoleh sebesar 1,68 dan untuk dU (batas atas) diperoleh sebesar 1,79. Maka nilai DW sebesar 2,155 lebih besar dari batas atas (dU) sebesar 1,79 dan lebih kecil dari 4-dU atau $(4-1,79)=2,21$. Hal ini berarti $dU < d < 4-dU$ atau $1,79 < 2,155 < 2,21$, ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negative dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data, maka hasil uji model (*goodness of fit*) dengan menggunakan interval waktu 6 bulanan, diperoleh sebagai berikut (Tabel 5).

Tabel 5. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Kuadrat	R Kuadrat Disesuaikan	Estimasi Standar Kesalahan
.321 ^a	.103	.079	.25509

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai R^2 (koefisien determinasi) untuk periode pengamatan 6 bulanan adalah sebesar 10,3%. Ini berarti bahwa besarnya pengaruh variabel total aktiva, inflasi, SBI, dan kurs terhadap return saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 10,3% sedangkan sisanya sebesar 89,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Faktor penyebabnya diduga berkaitan dengan masalah rentang waktu pengamatan yang lebih

singkat serta efek dari informasi akuntansi sering terjadi bukan pada periode pengamatan yang sama, sehingga penelitian dengan menggunakan data pada interval waktu yang sama antara informasi akuntansi dengan return saham kurang dapat memberikan hubungan yang signifikan.

1). Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji F untuk interval waktu 6 bulanan diperoleh berikut ini (Tabel 6).

Tabel 6. Hasil Perhitungan Uji F

	Jumlah Kuadrat	Df	Rata-rata Kuadrat	F	Sig.
Regresi	1.113	4	.278	4.277	.003 ^a
Residual	9.695	149	.065		
Total	10.809	153			

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah sebesar 4,277 dengan tingkat signifikansi 0,003, yang berarti nilai signifikan F lebih kecil dari $\alpha=5\%$ (0,05). Ini memberikan arti bahwa total aktiva, Inflasi, SBI, dan Kurs berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap return saham.

2). Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah secara parsial variabel-variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji t untuk interval waktu 6 bulanan untuk setiap variabel independen dapat dilihat pada tabel 7 berikut.

Tabel 7. Hasil Perhitungan Uji t

Uraian	Koefi regresi	t hit	Signifikan
Konstanta	1.871	4.046	.000
T. Aktiva	.000	1.003	.318
Inflasi	-.089	-2.646	.009
SBI	-.014	-1.307	.193
Kurs	-.173	-3.916	.000

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa dalam periode pengamatan 6 bulanan variabel Inflasi dan Kurs yang berpengaruh signifikan terhadap return saham karena nilai signifikansinya dibawah $\alpha=0,05$. Sedangkan variabel total aktiva serta SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansinya yang lebih besar dari $\alpha=0,05$.

B. Deskripsi Variabel Penelitian untuk Interval Waktu 6 Bulanan

Deskripsi Variabel Penelitian untuk Interval Waktu 12 Bulanan (Tahunan)

Dengan cara yang sama seperti sebelumnya, maka deskripsi untuk interval waktu 12 bulanan disajikan dalam tabel-8 berikut;

Tabel 8. Deskripsi Variabel Penelitian

	Rata-rata	Std. Deviasi
Return Saham (Y)	.1627	.49116
T.Aktiva (X1)	79.1602	99.37358
Inflasi (X2)	.5120	.54665
SBI (X3)	9.2500	2.09278
Kurs (X4)	9.7042	.65679
Valid N (listwise)		

Sumber: Hasil analisis data

Hasil pengujian model regresi hubungan antar variable penelitian, dengan pemeriksaan asumsi yang telah dipenuhi, dihasilkan sebagai berikut.

Pengujian Hipotesis untuk Interval Waktu 12 bulanan (Tahunan)

Berdasarkan analisis data, maka hasil uji model (*goodness of fit*) dengan menggunakan interval waktu 12 bulanan dapat dilihat pada Tabel 9

Tabel 9. Perhitungan Koefisien Determinasi (R²)

R	R Kuadrat	R Kuadrat disesuaikan	Estimasi Standar Kesalahan	Durbin-Watson
.552 ^a	.305	268	.42035	2.364

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai R² (koefisien determinasi) atau nilai *R Square* untuk periode pengamatan 12 bulanan diperoleh sebesar 0,305, yang berarti bahwa 30,5% variasi return saham mampu dijelaskan oleh variasi variabel total aktiva, Inflasi, SBI, dan Kurs. Sedangkan sisanya sebesar 69,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam model.

1). Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji F untuk interval waktu 12 bulanan dapat dilihat pada Tabel 10.

Tabel 10 Hasil Perhitungan Uji F

Model	Jumlah Kuadrat	Df	Rata-rata Kuadrat	F	Sig.
Regresi	5.806	4	1.452	8.215	.000 ^a
Residu	13.252	75	.177		
Total	19.058	79			

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah sebesar 8,215 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari $\alpha=5\%$ (0,05). Hal ini berarti bahwa variabel total aktiva, Inflasi, SBI, dan Kurs berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap return saham.

2). Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah secara parsial variabel-variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji t untuk interval waktu 12 bulan untuk setiap variabel independen dapat dilihat pada Tabel 11.

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa dalam periode pengamatan 12 bulan hanya variabel Kurs yang berpengaruh signifikan terhadap return saham karena nilai signifikansinya sebesar 0,002 yang lebih kecil dari $\alpha=0,05$. Sedangkan variabel total aktiva, Inflasi serta SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansinya yang lebih besar dari $\alpha=0,05$.

Tabel 11. Hasil Perhitungan Uji t

Uraian	Koefisien Regresi	t hit	Signifikan
Konstanta	3.865	3.276	.002
T. Aktiva	.001	1.738	.086
Inflasi	.000	-.007	.995
SBI	-.036	-1.466	.147
Kurs	-.354	-3.183	.002

Sumber: Hasil analisis data

5. Simpulan Dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Total aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan untuk interval waktu 6 bulan dan 12 bulan.
- 2) Variabel inflasi dan kurs berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan untuk interval waktu 6 bulan, sedangkan untuk interval waktu 12 bulan hanya variabel kurs yang berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan.
- 3) Pengujian secara serentak diperoleh hasil bahwa total aktiva, inflasi, SBI, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap return saham untuk interval waktu 6 bulan dan 12 bulan.
- 4) Berdasarkan hasil pengujian untuk kedua interval waktu yang digunakan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel makro ekonomi yang paling berpengaruh terhadap return saham. Ini berarti walaupun total aktiva perusahaan tersebut baik tetapi variabel makro ekonomi tidak mendukung atau kurang stabil maka investor tidak akan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Untuk peneliti selanjutnya agar bisa menambah/memperpanjang waktu penelitian agar lebih *up to date* dengan masalah penelitian ini.
- 2) Untuk peneliti selanjutnya perlu memasukkan deviden dalam formulasi return saham sehingga dapat menggambarkan respon pasar secara utuh.
- 3) Untuk peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan indikator kinerja keuangan bank serta variabel makro ekonomi yang dimungkinkan relevan dengan return saham.

Daftar Pustaka

- Basar, Adhy dan Ismady Ihsan, 2009. "Kondisi Perbankan 2009 Dan Prospek 2010", *Jurnal Economic Review No.218*.
- Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ke-3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D, 2003. *Basic Econometrics*, Fourth edition. McGraw-Hill Inc.

- Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Cetakan Kedua, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi, Yogyakarta.
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama, 2006. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX. Padang*.
- Samualson, J, 2001. *Ekonomi Makro*, Edisi ke-14. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sukirno, Sadono, 2004. *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*, Edisi Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Teguh, Prasetya, 2000. "Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada periode Bullish dan Bearish", *Simposium Nasional Akuntansi III, IAI- Kompartemen Akuntansi Pendidik*.
- Wahyudi, Sugeng, 2003. "Pengukuran Return Saham", *Jurnal Ekonomi, Suara Merdeka*.