

PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, TINGKAT BUNGA, DAN GDP TERHADAP RETURN DAN NILAI SAHAM

Dedy N. Baramuli
Dosen Fakultas Ekonomi UNSRAT

ABSTRACT

Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah CAPM dan APT. Perbedaan antara CAPM dan APT adalah APT tidak mengasumsi apapun tentang portofolio pasar. Sedangkan CAPM menyatukan semua faktor yang mempengaruhi harga kedalam satu faktor yaitu return market portofolio.

Penelitian ini dilakukan pada sektor perbankan dengan menggunakan sampel 10 perusahaan perbankan yang go public di BEI yaitu PT. Bank Negara Indonesia Tbk, PT. Bank Central Asia Tbk, PT. Bank Danamon Indonesia Tbk, PT. Bank Niaga Tbk, PT. Bank Internasional Indonesia Tbk, PT. Bank Mega Tbk, PT. Bank NISP Tbk, PT. Bank Lippo Tbk, PT. Bank Pan Indonesia Tbk dan PT. Bank Eksekutif Internasional Tbk selama 5 tahun (tahun 2003-2007) dengan menggunakan analisis jalur (*Path analysis*).

Hasil yang diperoleh dari penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikan inflasi (X1) terhadap return saham (Y1) adalah sebesar 0,625 (62.5%) lebih besar dari 0.05 (5%) sehingga hipotesis ditolak artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk nilai signifikan variabel nilai tukar (X2) terhadap return saham di peroleh nilai sebesar 0.733 (73.3%) sehingga hipotesis ditolak yang artinya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk nilai signifikan variabel tingkat bunga (X3) terhadap return saham adalah sebesar 0.453 (45.3%). hipotesis yang ketiga juga ditolak artinya tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk GDP, nilai signifikannya sebesar 0.340 (34.0%). itu berarti hipotesis yang keempat ditolak karena tidak signifikan yang artinya GDP (X4) tidak berpengaruh terhadap return saham. Untuk nilai signifikan return saham (Y1) terhadap nilai perusahaan (Y2) diperoleh 0.936 (93.%).

Dari hasil yang diperoleh dari penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, tingkat bunga dan GDP tidak berpengaruh terhadap return saham. Begitu juga dengan return saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perbankan merupakan salah satu industri yang masih dalam kategori stabil di tahun 2007. Hal ini didukung oleh posisi bank yang menguat didorong oleh membaiknya sistem perbankan dari Bank Indonesia (BI). Untuk pertama kalinya sejak krisis Asia, pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2007 mencapai di atas 6% per tahun. Pertumbuhan ekonomi yang semakin berimbang, NPI (neraca pembayaran indonesia) yang surplus dan posisi cadangan devisa yang cukup baik yang mencapai US\$ 56,9 miliar (setara 5,7 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah) pada akhir tahun 2007, telah banyak membantu upaya memelihara stabilitas nilai rupiah, terutama untuk jangka menengah-panjang. Industri perbankan semakin sehat dan bermanfaat, ternyata juga telah berkembang semakin kokoh sebagaimana yang ditunjukkan oleh kemampuannya dalam menyerap berbagai gejolak dalam perekonomian. Dilihat dari angka pertumbuhan kredit, maka kredit konsumsi adalah jenis kredit yang mengalami lonjakan pertumbuhan terbesar dari 9,51% pada 2006 menjadi 24,84% di 2007, sedangkan pertumbuhan kredit modal kerja dari 16,98% menjadi 28,57%, dan kredit investasi dari 12,51% menjadi 23,15%.

Pendapatan saham (*stock return*) ditentukan oleh inflasi, tingkat bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto (PDB). Semenjak krisis ekonomi mulai menghantam Indonesia pada pertengahan tahun 1997, kinerja keuangan badan usaha menurun tajam bahkan diantaranya

menderita kerugian. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham, dan akan berdampak terhadap harga pasar saham di bursa. Selain itu krisis ekonomi juga menyebabkan variabel-variabel ekonomi, seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar maupun PDB mengalami perubahan yang cukup tajam. Suku bunga meningkat sampai mencapai angka 68,76% pertahun pada tahun 1998, demikian juga inflasi mencapai angka 77% pertahun (Statistik Ekonomi-Kuangan Indonesia, 1998). Tingginya inflasi dan suku bunga bank akan menyebabkan beban operasional perusahaan semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan badan usaha; yang pada akhirnya berdampak pada pasar modal. Disisi lain, meningkatnya suku bunga merupakan peluang investasi yang cukup menjanjikan bagi investor deposito; dan akan berdampak pada harga pasar saham di pasar modal. Krisis ekonomi juga menyebabkan melemahnya nilai rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dimana pada awal tahun 1997 hanya berkisar Rp 2.500,- per-satu dollar Amerika meningkat menjadi Rp17.000,-. Melemahnya nilai rupiah memungkinkan beban hutang badan usaha semakin besar jika dinilai dengan rupiah; dan akhirnya akan berujung pada menurunnya profitabilitas badan usaha. Menurunnya kinerja badan usaha akan direspon oleh investor di pasar modal yang akhirnya akan mempengaruhi harga pasar saham.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasi adalah memperoleh return (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu. Return tersebut dapat berupa capital gain ataupun dividen. Return tersebut akan menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor, termasuk didalamnya para pemegang Saham. Investor akan sangat senang bila mendapatkan return yang sangat tinggi dari waktu ke waktu. Bagi pihak perusahaan, return yang tinggi akan memberikan dampak positif bagi image perusahaan di mata investor. Dengan perkembangan ini, nilai perusahaan juga akan meningkat.

1.2. Tujuan Penelitian Ini

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap pendapatan (return) saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia ?
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap pendapatan (return) saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia ?
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat bunga terhadap pendapatan (return) saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia ?
4. Untuk mengetahui pengaruh produk domestic bruto (PDB) terhadap pendapatan (return) saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia ?
5. Untuk mengetahui pengaruh pendapatan (return) saham terhadap nilai perusahaan industri perbankan yang go public di Indonesia ?

2. KONSEP TEORI

Menurut Husnan (1998;177) bahwa CAPM mendasarkan diri pada kondisi ekuilibrium, dimana tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan di pengaruhi oleh risiko saham tersebut. Untuk menjelaskan tingkat keuntungan yang diharapkan, CAPM menyatukan semua faktor makro ke dalam satu faktor yaitu return market portofolio. CAPM digunakan untuk menentukan berapa r (tingkat keuntungan yang layak) untuk suatu investasi dengan mengingat risiko (β) investasi tersebut.

Menurut Imam (2007) CAPM yang dikenalkan oleh Lintner (1961), Sharpe (1964) dan Mossin (1966) merupakan model single faktor dengan indek pasar sebagai proksi portofolio pasar efisien merupakan satu-satunya faktor yang menjelaskan Return Saham. Kesimpulan utama dari CAPM yang dikembangkan oleh Lintner, Sharpe dan Mossin tersebut adalah adanya hubungan linier yang positif antara Return Saham dan covarian asset dengan return portofolio pasar.

1. Arbitrage Pricing Theory (APT).

Menurut Husnan (1998 ;197), APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua buah investasi yang mempunyai karakter yang identik sama tidaklah bisa di jual dengan harga yang berbeda. Konsep yang digunakan adalah hukum satu harga. Apabila aktiva yang berkarakter sama terjual dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan arbitrage dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko. APT menekankan bahwa tingkat keuntungan yang di harapkan tergantung pada pengaruh faktor-faktor makroekonomi dan tidak oleh risiko unik. Perbedaan antara CAPM dengan APT adalah APT tidak mengasumsi apaun tentang portofolio pasar. APT hanya mengatakan bahwa tingkat keuntungan suatu saham di pengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yang jumlahnya lebih dari satu. Tetapi teori ini tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang mempengaruhi pembentukan harga sekuritas. Sedangkan CAPM menyatukan semua faktor yang mempengaruhi harga kedalam satu faktor yaitu return market portofolio.

Imam (2007) menjelaskan APT yang dikenalkan oleh Ross (1976) merupakan model multifactor dan tanpa menggunakan indek pasar sebagai penjelas perubahan Return Saham. Menurut Ross (1976) dalam proses menghasilkan APT, Return Saham dipengaruhi oleh banyak faktor secara linier. Ross (Ross dalam Sharpe, Alexander & Bailey, 1995: 326) telah mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi Return Sahara meliputi : (1) siklus bisnis, (2) tingkat bunga, (3) kepercayaan investor, (4) inflasi jangka pendek dan (5) ramalan investasi jangka panjang.

2. Definisi return saham

Menurut Brigham et al. (1999:192), pengertian dari *return* adalah "*measure the financial performance of an investment*". Yang dimaksud dengan *return* saham menurut Suharli (2005) adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Menurut (Bernard dan Stober, 1998). Dalam Siallagan et al (2006) Beberapa teknik manajemen laba (*earnings management*) dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan oleh manajemen. Praktik manajemen laba akan mengakibatkan kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. *Earnings* dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila *earnings* yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna (*users*) untuk membuat keputusan yang terbaik, dan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi harga dan return saham

Tandelilin (2001;283) menjelaskan bahwa agar keputusan investasi tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat return yang sesuai dengan tingkat return yang diharapkan. Dalam menanalisis saham, investor dapat melakukan analisis:

1. Faktor-faktor ekonomi yaitu analisis terhadap lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa yang akan datang sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Adapun variabel-variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan adalah:
 - a. Produk Domestik Bruto
 - b. Tingkat Pengangguran
 - c. Inflasi
 - d. Tingkat Bunga
 - e. Kurs Rupiah
 - f. Anggaran Defisit
 - g. Investasi Swasta
 - h. Neraca Perdagangan dan Pembayaran
2. Analisis Industri yaitu analisis yang dilakukan untuk menentukan return saham dengan melakukan dua langkah yaitu :
 - a. Mengestimasi *earning per share (EPS)* yang diharapkan dari suatu industri
 - b. Mengestimasi *price earning ratio (P/E)* yang diharapkan

Martono (2005) menjelaskan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan yang dapat menunjukkan nilai asset yang di miliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar dividen. Harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Sehingga untuk menilai suatu saham dapat digunakan rasio-rasio :

1. Pendekatan *price earning ratio* yaitu suatu pendekatan dengan membagi harga saham pada suatu saat dengan EPS suatu periode tertentu
2. Pendekatan *dividen yield* merupakan penghasilan dividen yang diharapkan oleh investor atau dividen saham yang akan dibayarkan oleh emiten
3. Pendekatan *net asset value* merupakan pendekatan dengan menghitung nilai buku suatu saham.

Tandelilin (2001;212) menjelaskan bahwa Yang dimaksud dengan inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas, artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan.

Menurut Sartono (2003;18) Nilai tukar atau exchange rate sering diartikan kurs mata uang suatu Negara dengan mata uang Negara lain. Yang dimaksud dengan nilai tukar menurut Lipsey et, all (1995) banyak ahli ekonomi mendefinisikan nilai tukar sebagai jumlah dollar yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing.

Manurung (2004) menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan valas adalah mata uang Negara lain dari suatu perekonomian. Untuk dapat di pergunakan dalam kegiatan ekonomi, mata uang yang di pergunakan memiliki harga tertentu dalam mata uang Negara lain. Harga tersebut menggambarkan berapa banyak suatu mata uang harus di pertukarkan untuk meperoleh satu unit mata uang lain. Istilah lain dari rasio pertukaran tersebut adalah nilai tukar (exchange rate).

Yang dimaksud dengan tingkat bunga menurut Sundjaja (2003;57) adalah kompensasi yang dibayarkan oleh peminjam dana kepada yang memberi pinjaman. Dari sudut peminjam, kompensasi tersebut merupakan biaya dari dana yang di pinjaman. Suku bunga menurut Lipsey et al (1995) adalah harga yang hanya dibayar untuk yang meminjam uang selama periode waktu tertentu dan dinyatakan dalam persentase uang yang di pinjam. Menurut Mangkoesobroto et al (1992;7) Gross domestic produk (GDP) atau Produk domestik bruto (PDB) adalah penjumlahan seluruh hasil kegiatan produksi dari semua lapangan usaha

3. HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui apakah faktor-faktor ekonomi seperti inflasi, kurs, tingkat bunga, dan GDP berpengaruh terhadap return saham dan nilai perusahaan :

1. PT. Bank Negara Indonesia Tbk
2. PT. Bank Central Asia Tbk
3. PT. Bank Danamon Indonesia Tbk
4. PT. Bank Niaga Tbk
5. PT. Bank Internasional Indonesia Tbk
6. PT. Bank Mega Tbk
7. PT. Bank NISP Tbk
8. PT. Bank Lippo Tbk
9. PT. Bank Pan Indonesia Tbk
10. PT. Bank Eksekutif Internasional Tbk

3.1. Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), Tingkat Bunga, GDP

Table. Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), Tingkat Bunga, GDP

No	Tahun	Inflasi (%)	Kurs (Rp)	Tingkat Bunga (%)	GDP (%)
1	2003	5.16	8,572	8.31	47.4
2	2004	6.40	8,940	7.43	49.7
3	2005	17.11	9,713	12.75	57.3
4	2006	6.60	9,167	9.75	56.3
5	2007	6.59	9140	8.00	66.7

Sumber: www.bi.co.id

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa inflasi pada tahun 2003 sebesar 5.16% kemudian di tahun 2004, tingkat inflasi naik menjadi 6,40 %. Di tahun 2005 tingkat inflasi meningkat menjadi dua digit dan mencapai 17,11 %, namun di tahun berikutnya yaitu pada tahun 2006 tingkat inflasi kembali membaik menjadi 6.60 %. akhirnya di tahun 2007 tingkat inflasi tahun 2006 menjadi 6.59 %

Tahun 2003 kurs Rupiah (Rp) terhadap dollar (\$) ditutup pada Rp.8,572. Pada tahun 2004, kurs menjadi Rp.8,940. Di tahun 2005 kurs RP terhadap \$ melemah menjadi Rp.9,713. Di tahun 2006 kurs Rupiah mulai membaik sehingga di tutup pada Rp.9,167, sampai Diakhir tahun 2007 kurs RP terhadap \$ masih mencapai Rp.9,140

Untuk tingkat bunga bank, berdasarkan SBI, tahun 2003 suku bunga sebesar 8.31 %. diakhir tahun 2004 suku bunga menjadi 7.43 %. namun pada tahun 2005, BI menaikkan tingkat suku bunga sehingga mencapai 12,75 %. Namun pada tahun 2006 BI kembali menurunkan tingkat suku bunga sehingga berada pada 9,75 %. Akhirnya tahun 2007, tingkat suku bunga berdasarkan SBI menjadi 8,00 %.

Untuk GDP atau PDB pada tahun menurut penjumlahan seluruh lapangan kerja yang ada yaitu : usaha pertanian, usaha pertambangan dan penggalian, usaha industry pengolahan, usaha bidang listrik, gas dan air bersih, usaha bangunan, usaha perdagangan, hotel dan restoran, usaha pengangkutan dan telekomunikasi, usaha di bidang keuangan, persewaan, dan jasa perusahaan, serta jasa-jasa pada tahun 2003 mencapai 47,4 %, tahun 2004 sebesar 49,7 kemudian meningkat menjadi 57,3 %. Pada tahun 2005 sebesar 56,3 % dan tahun 2007 sebesar 66,7 %.

3.2. Return Saham

Rumus yang digunakan untuk menghitung return saham adalah

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

Return investment PT. Bank Central Asia Tbk tahun 2003 sebesar 0,33, tahun 2004 sebesar -0.11, tahun 2005 sebesar 0.14, tahun 2006 sebesar 0.53 dan pada tahun 2007 mencapai 0.40

Return investment PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk tahun 2003 sebesar 4.79, tahun 2004 sebesar 1.16, tahun 2005 sebesar 0.09, tahun 2006 sebesar 0.42 dan pada tahun 2007 mencapai 0.19

Return investment PT. Bank Niaga Tbk tahun 2003 sebesar 0.00, tahun 2004 sebesar 12.14, tahun 2005 sebesar -0.12, tahun 2006 sebesar 1.27 dan pada tahun 2007 mencapai -0.02

Return investment PT. Bank Internasional Indonesia Tbk tahun 2003 sebesar 1,20, tahun 2004 sebesar 0.68, tahun 2005 sebesar -0.16, tahun 2006 sebesar 0.55 dan pada tahun 2007 mencapai 0.19

Return investment PT. Bank Mega Tbk tahun 2003 sebesar 0.15, tahun 2004 sebesar 0.70, tahun 2005 sebesar 0.05, tahun 2006 sebesar 0.02 dan pada tahun 2007 mencapai 0.50

Return investment PT. Bank NISP Tbk tahun 2003 sebesar -0,09, tahun 2004 sebesar 1.12, tahun 2005 sebesar -0.01, tahun 2006 sebesar 0.10 dan pada tahun 2007 mencapai 0.06

Return investment PT. Bank LIPPO Tbk tahun 2003 sebesar 0.73, tahun 2004 sebesar 0.56, tahun 2005 sebesar 1,11, tahun 2006 sebesar 0.09 dan pada tahun 2007 mencapai 0.35

Return investment PT. Bank Pan Indonesia Tbk tahun 2003 sebesar 0.58, tahun 2004 sebesar 0.47, tahun 2005 sebesar 0/00, tahun 2006 sebesar 0.38 dan pada tahun 2007 mencapai 0.17

Return investment PT. Bank Eksekutif Internasional Tbk tahun 2003 sebesar 0.06, tahun 2004 sebesar 0.53, tahun 2005 sebesar -0.48, tahun 2006 sebesar -0.13 dan pada tahun 2007 mencapai 0.08

3.3. Nilai Perusahaan

Untuk nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus :

$$PBV = MV/BV$$

Nilai perusahaan PT. Bank Niaga Tbk tahun 2003 sebesar 1.52, tahun 2004 sebesar 1.56, tahun 2005 sebesar 1.25, tahun 2006 sebesar 2.41 dan pada tahun 2007 mencapai 2.21

Nilai perusahaan PT. Bank Internasional Indonesia Tbk tahun 2003 sebesar 1.57, tahun 2004 sebesar 2.15, tahun 2005 sebesar 1.65, tahun 2006 sebesar 2.26 dan pada tahun 2007 mencapai 2.54

Nilai perusahaan PT. Bank Mega Tbk tahun 2003 sebesar 1.07, tahun 2004 sebesar 1.45, tahun 2005 sebesar 2.28, tahun 2006 sebesar 1.76 dan pada tahun 2007 mencapai 1.75

Nilai perusahaan PT. Bank NISP Tbk tahun 2003 sebesar 1.51, tahun 2004 sebesar 2.61, tahun 2005 sebesar 3.22, tahun 2006 sebesar 1.79 dan pada tahun 2007 mencapai 1.60

Nilai perusahaan PT. LIPPO Tbk tahun 2003 sebesar 0.76, tahun 2004 sebesar 1.59, tahun 2005 sebesar 2.32, tahun 2006 sebesar 1.97 dan pada tahun 2007 mencapai 2.36

Nilai perusahaan PT. Bank Pan Indonesia Tbk tahun 2003 sebesar 1.15, tahun 2004 sebesar 1.60, tahun 2005 sebesar 1.56, tahun 2006 sebesar 1.82 dan pada tahun 2007 mencapai 1.94

Nilai perusahaan PT. Bank Eksekutif Internasional Tbk tahun 2003 sebesar 0.59, tahun 2004 sebesar 0.57, tahun 2005 sebesar 0.43, tahun 2006 sebesar 0.39 dan pada tahun 2007 mencapai 0.43

3.4. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis jalur maka signifikansi sebesar $0,625 > 0,05$ artinya tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini membantah penelitian yang dilakukan oleh Chopin and Zhong (2000) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara inflasi dengan return saham.

Pada saat terjadi kenaikan inflasi, maka bank akan menaikkan tingkat suku bunga dan berdampak pada kenaikan tingkat pendapatan bank. Apabila kenaikan tingkat suku bunga dan pendapatan bank dapat mengimbangi kenaikan inflasi, maka inflasi tidak akan berpengaruh terhadap return saham perusahaan perbankan.

3.5. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Hasil yang diperoleh dari pengolahan data dengan menggunakan analisis jalur adalah signifikansi sebesar $0,733 > 0,05$ artinya nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini membantah penelitian yang dilakukan oleh Adam (2008)

Nilai tukar tidak akan berpengaruh terhadap return saham karena nilai tukar berada pada pasar uang yang bersifat jangka pendek sedangkan saham berada pada pasar modal yang memperdagangkan Sekuritas dalam jangka panjang.

3.6. Pengaruh Tingkat Bunga Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis jalur maka signifikansi sebesar $0,453 > 0,05$ artinya tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003) dalam yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara tingkat bunga dengan return saham.

Tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap return saham karena tingkat bunga yang digunakan pada penelitian ini adalah tingkat bunga berdasarkan SBI. yang merupakan asset bebas risiko (risk less asset) dimana pergerakan tingkat bunga SBI sangat kecil bila dibandingkan dengan pergerakan saham yang memiliki risiko yang besar dan berfluktuasi dengan nilai yang besar. Sehingga kecilnya pergerakan suku bunga SBI yang kecil tidak akan mempengaruhi return saham.

3.7. Pengaruh GDP atau PDB terhadap return saham

Berdasarkan penelitian dengan menggunakan analisis jalur maka signifikansi sebesar $0,453 > 0,05$ artinya GDP tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini membantah penelitian yang dilakukan oleh Erlach (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara inflasi dengan return saham.

PDB atau GDP tidak akan mempengaruhi return saham karena PDB merupakan penjumlahan penghasilan masyarakat Indonesia. Sedangkan investor di pasar modal bukan hanya terdiri dari investor dalam negeri tetapi juga terdapat investor asing.

3.8. Pengaruh return saham terhadap nilai perusahaan

Dengan menggunakan analisis jalur maka diperoleh hasil signifikansi sebesar $0,936 > 0,05$ artinya return saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membantah penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara return saham terhadap nilai perusahaan.

Return saham tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena saham yang diperdagangkan atau jumlah saham yang beredar sedikit sehingga nilai perusahaan lebih ditentukan oleh nilai hutang.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka kesimpulan dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia
2. Kurs atau nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia
3. Tingkat bunga tidak berpengaruh terhadap return saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia
4. GDP atau PDB tidak berpengaruh terhadap return saham pada industri perbankan yang go public di Indonesia.
5. Return saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang go public di Indonesia

5. DAFTAR PUSTAKA

- Erlach, Julian van dan Christophe Faugère, 2006, *The Equity Premium: Consistent with GDP Growth and Portfolio Insurance*, USA
- Hamzah, Ardi 2006 Analisa Karakteristik perusahaan, industry dan ekonomi makro terhadap return dan beta saham syariah
- Husein,Umar, 2002, Metode riset bisnis PT.Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Husnan,Suad, 1998.Teori portofolio dan analisis sekuritas edisi ketiga. Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta
- Kasmir, 2003, Manajemen Perbankan,panerbit, PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Kusnendi, 2007, Model-model persamaan structural satu dan multigroup sampel dengan lisrel, Alfabeta, Bandung
- Mangkoesobroto dan Guritno, 1992, Algifari Teori ekonomi makro jilid 2, STIE YKPN, Yogyakarta
- Mankiw,Bregory.W, 2003, Teori makroekonomi edisi ke lima. Erlangga, Jakarta
- Manurung,Pratama dan Rahardja,Mandala, 2004, Teori ekonomi makro suatu pengantar edisi kedua, Fakultas ekonomi UI, Jakarta
- Martono dan Harjito Agus.D, 2005, Manajemen Keuangan, Cetakan Kelima, Penerbit Ekonosia, Yogyakarta
- Mulyono,Sri, 1992, Statistik, fakultas ekonomi UI, Jakarta

- Suharly, Michell, 2005, Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverage Di Bursa Efek Jakarta
- Sartono, Agus, 2003, Manajemen Keuangan Internasional, BPFE, Yogyakarta
- Sunariyah, 2004, Pengetahuan pasar modal, edisi keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Sundjaja, Ridwan dan Barlian, Inge, 2003, Manajemen Keuangan, Edisi Kelima, Literata, Jakarta
- Supranto J, 1992. Statistik jilid 1, Erlangga, Jakarta
- Tandelilin, Eduardus, 2001, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta
- Triatmoko, Hanung dan Rachmawati Andri, 2007 Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan
- Utami, Mudji dan Rahayu, Miudjilah, 2003, Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi
- Wahyudi, Sugeng, 2003, Pengukuran Return Saham.
- Website <http://www.bapepam.go.id>
- Website <http://www.bi.co.id>
- Website <http://www.idx.co.id>
- Website <http://www.pertra.ac.id>