Economos :Jurnal Ekonomi dan Bisnis
Volume 4, Nomor 2, Agustus 2021

p-ISSN. 2615-7039
e-ISSN. 2655-321X

INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP STOCK RETURN : PERAN MEDIASI DARI ROA

Inflation and Interest Rates on Stock Return: Mediation Role of ROA

Siti Rahmatika[1)], Nungky Viana Feranita[2)]
Email : rahmatikasiti813@gmail.com[1)], nungky_viana@stiapembangunanjember.ac.id[2)]
Program Studi Ilmu Administrasi Niaga, Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Pembangunan
Jl. Lumba-Lumba No.9 Jember. Telp (0331)486182. Kode Pos 68122

Abstract

Since the establishment of the Indonesia Stock Exchange (IDX) capital market in 2007, based on the IDX president director's report, the results of the merger between the Jakarta Stock Exchange (JSX) and the Surabaya Stock Exchange (BES) have increased market capitalization by 103.84% with daily stock transactions. increased by 131.8%. These results reflect strong global investment sentiment and attract investors for large expected returns. Where the higher the expected return value, the greater the level of risk that might occur and become the basis for consideration for investors. The purpose of this research is to analyze the effect of inflation and interest rates as independent variables on stock return as the dependent variable and how big the role of ROA is as a mediator between the independent variables and the dependent variable. The population in this study was 188 financial statements of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018. The sampling in this study used a purposive sampling technique. The analytical method was path analysis using IBM SPSS 16 software. There are 3 accepted hypotheses and 4 of them are rejected. Testing the direct influence hypothesis shows that two paths have a significant effect, namely interest rates on ROA and interest rates on stock returns. Testing the indirect effect hypothesis shows that there is one path that has a significant effect, namely interest rates on stock returns through ROA.

Keywords: Inflation; Interest Rate; Stock Return; ROA

Abstrak

Sejak berdirinya pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007, berdasarkan *president director's report* BEI, dari hasil marger antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) telah meningkatkan kapitalisasi pasar sebesar 103,84% dengan transaksi saham harian meningkat sebesar 131,8%. Hasil tersebut mencerminkan sentimen investasi global yang kuat dan menjadi daya tarik investor atas *return* harapan (pengembalian) yang besar. Semakin tinggi nilai *return* yang diharapkan maka semakin besar pulalah tingkat risiko yang mungkin bisa terjadi dan menjadi dasar pertimbangan bagi investor. Tujuan dari peneitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Inflasi dan Suku Bunga sebagai variabel independen terhadap stock return sebagai variabel dependen dan seberapa besar peran ROA sebagai mediator antara variabel independen terhadap variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah 188 laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* metode analisis adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan software IBM SPSS 16. Secara keseluruhan, dari tujuh hipotesis yang diajukan terdapat 3 hipotesis diterima dan 4 diantarnya ditolak. Pengujian hipotesis pengaruh langsung menunjukan bahwa terdapat dua jalur yang berpengaruh signifikan yaitu suku bunga terhadap ROA dan suku bunga terhadap *stock return*. Pengujian hipotesis pengaruh tidak langsung menunjukan bahwa terdapat satu jalur yang berpengaruh signifikan yaitu suku bunga terhadap *stock return* melalui ROA.

Kata Kunci: Inflasi; Suku Bunga; Stock Return; ROA

PENDAHULUAN

Stock Return atau imbal hasil merupakan imbalan yang diterima atas hak dari kepemilikan saham, yang ditambahkan dengan selisih perubahan harga saham di pasar modal atas harga awal pembelian saham (Horne dan John, 2005: 144). Nilai *return* yang diharapkan itu sendiri dipengaruhi oleh 2 hal yaitu faktor makroekonomi dan mikroekonomi. Faktor makroekonomi berasal dari permasalahan luas ekonomi yang berasal dari luar kendali perusahaan sebagai contoh kebijakan ekonomi, inflasi, pendapatan masyarakat, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan lain-lain. Faktor mikroekonomi adalah faktor yang dapat dikendalikan karena berasal dari perusahaan penerbit saham tersebut (*emiten*).

Penelitian ini berusaha untuk menganalisis faktor makroekonomi yang dapat memberikan pengaruh terhadap *Stock Return.* Salah satu faktor makroekonomi yang dapat memberikan pengaruh terhadap *Stock Return* adalah inflasi. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan kerugian pada perekonomian secara menyeluruh, laju inflasi yang tidak terkontrol akan menyebabkan harga saham di pasar modal jatuh, namun inflasi yang terlampau rendah akan menimbulkan pertumbuhan ekonomi menjadi lesu dan pada akhirnya harga saham juga mengikuti bergerak dengan lamban (Samsul, 2006). Tingkat inflasi dinyatakan tinggi jika nilainya lebih dari 10% dan dinyatakan rendah jika nilainya kurang dari 2% (Suseno dan Astiyah, 2009). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laichena dan Obwogi (2015), Mugambi (2016), dan Afriyani (2018) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap *stock return*. namun Binangkit (2018) mengemukakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return.*

Faktor makroekonomi lain yang dapat mempengaruhi *Stock Return* adalah suku bunga. Nilai suku bunga yang terlampau melonjak dapat memengaruhi nilai yang sekarang (*present value*) arus kas perusahaan, kemudian kesempatan investasi menjadi lesu dan menjadi kurang diminati. Lonjakan nilai suku bunga juga akan membekakakkan biaya permodalan seperti biaya operasional, produksi dan bahan baku perusahaan yang kemudian akan diikuti dengan tuntutan *return*. yang lebih tinggi dari pemilik modal, suku bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ditawarkan tidak akan menarik lagi (Wismantara, 2017). Nilai suku bunga dikatakan tinggi apabila mengalami kenaikan 50 basis poin atau 0,50% dari nilai suku bunga awal, dan dikatakan rendah apabila mengalami penurunan 50 basis poin atau 0,50% dari nilai suku bunga awal (Sunariyah, 2014). Hal tersebut dibuktikan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Laichena dan Obwogi (2015) , bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap *stock return*. Sedangkan Binangkit (2018), juga menemukan temuan yang berbeda dimana suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*.

Kesenjangan-kesenjangan dari bukti empiris penelitian sebelumnya ditunjukan melalui hasil analisis yang berbeda-beda dan beberapa penelitian hanya berfokus pada pengaruh langsung, sedangkan hanya sedikit yang meneliti tentang pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *stock return* melalui ROA (*Return On Assets*) Sehingga menjadikan penelitian serupa masih menarik untuk diteliti kembali yang diperjelas dengan menggunakan ROA sebagai variabel *intervening* (perantara), dikarenakan ROA merupakan salah satu variabel profitabilitas yang bisa aplikasikan untuk menilai seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba dan keuntungan dalam satu periode tertentu (Kasmir,2008:114) kemudian variabel inflasi dan suku bunga dibandingkan bagaimana pengaruhnya sebelum dan sesudah melalui variabel intervening ROA. Secara empiris dibuktikan bahwa inflasi dan suku bunga memengaruhi *stock return* secara tidak langsung melalui ROA (Kurniasari, dkk, 2018).

BEI (Bursa Efek Indonesia) merupakan pasar modal di Indonesia. Terdapat beberapa indeks yang dikelompokan oleh bursa efek berdasarkan klasifikasi yang telah ditentukan. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari data statistik IDX (*Indonesian Stock Exchange*) sepanjang tahun 2018 IHSG performa terbaik di catatkan oleh sektor *mining* (pertambangan) yang mengalami penguatan yang jauh meninggalkan sektor lainya dan menjadi saham sektor penggerak IHSG. Alasan tersebut lah yang menjadi pertimbangan peneliti dimana sektor pertambangan dipilih berdasarkan keutamaanya

tersebut dan kinerja sektor pertambangan telah teruji dapat bertahan terhadap kondisi makroekonomi yang terkadang menguntungkan dan terkadang kurang menguntungkan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *explanatory*. Unit analisis penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018. Populasi penelitian ini adalah 188 laporan keuangan pertriwulan dari 47 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 1 januari-31 Desember 2018. Penggunaan *purposive sampling* dalam teknik pengambilan sampel diperoleh 68 laporan keuangan pertriwulan dari 17 perusahaan pertambangan pada periode 1 Januari-31 Desember 2018 berdasarkan kriteria-kriteria yang ditetapkan yaitu (1) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI padatahun 2018, (2) rutin mempublikasikan laporan keuangan pertriwulan I-IV sepanjang tahun 2018, (3) tidak dikenai suspend selama tahun 2018. Pengukuran variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Pengkuran Variabel

No	Variabel	Sub Variabel	Indikator	Skala
1.	(Y) = *Stock Return*	a. *capital gain/loss* b. dividen	$\frac{P^t - P^{t-1}}{P^{t-1}} + \frac{D^t}{P^t}$	Rasio
2.	(X1) = Inflasi	Inflasi	Rata-rata pertriwulan data inflasi selama tahun 2018	Rasio
3.	(X2) = Suku Bunga	BI 7-*Days repo rate*	Suku bunga acuan yang diterbitkan Bank Indonesia melalui penetapan rapat umum gubernur BI mulai bulan Januari sampai bulan desember tahun 2018 yang di rata-ratakan pertriwulan	Rasio
4.	(X3) = ROA	ROA	Laba Bersih/Total Asset X 100%	Rasio

Sumber Data : Klasifikasi variabel model yang diolah, 2020

Sumber data sekunder diperoleh dari dari galeri Bursa Efek Indonesia dan website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif meliputi deskripsi responden dan analisis inferensia yang meliputi analisis jalur (*path analysis*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik merupakan syarat yang harus dipenuhi pada analisis linier berganda yang meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas. Berdasarkan uji normalitas data penelitian berdistribusi normal. Hal ini didasarkan pada nilai *asymp.sign* lebih dari 0,05 (Ghozali, 2013). Berdasarkan uji heteroskedastisitas data penelitian bebas heeroskedastisitas, berdasarkan uji autokorelasi data penelitian bebas autokorelasi dan berdasarkan uji multikolinieritas data penelitian bebas multikolinieritas. Tabel 2 menunjukan nilai koefisien jalur pengaruh langsung dan besarnya nilai signifikansi

Tabel 2
Koefisien Jalur Pengaruh Langsung Variabel Independen
Terhadap Variabel Dependen

Variabel			Kofisien jalur	Sig	Keterangan
Inflasi	→	ROA	-0,015 (p_1)	0,898	Ditolak
Suku bunga	→	ROA	0,299 (p_2)	0,014	Diterima
Inflasi	→	Stock Return	-0,013 (p_3)	0,901	Ditolak
Suku bunga	→	Stock Return	-0,578 (p_4)	0,000	Diterima
ROA	→	Stock Return	0,113 (p_5)	0,317	Ditolak

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat nilai koefisien jalur yang telah terstandar dari variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Inflasi (X1) ROA (Z)
   Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA (Beta = -0,015; sig =0,898) artinya H3 ditolak.
2. Suku Bunga (X2) ROA (Z)
   Suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Beta = 0,299; sig = 0,014) artinya H4 diterima.
3. Inflasi (X1) *Stock Return* (Y)
   Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap stock *return* (Beta = -0,013, sig = 0,901) artinya H5 ditolak
4. Suku Bunga (X2) *Stock Return* (Y)
   Suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap stock return (Beta = -0,578; sig = 0,000) artinya H6 diterima
5. ROA (Z) *Stock Return* (Y)
   ROA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap stock return (Beta = 0,113; sig = 0,317) artinya H7 ditolak

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui untuk mencari pengaruh tidak langsung dantotal pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan penghitungan berikut :

1. Pengaruh variabel independen (X1) terhadap variabel dependen (Y) :
   Pengaruh langsung (X1) terhadap (Y) : -0,013
   Pengaruh tidak langsung terhadap (Y) : -0,015 X 0,113 = -0,002
   Total pengaruh (X1) terhadap (Y) : -0,013 - 0,002 = -0,015

2. Pengaruh variabel independen (X2) terhadap variabel dependen (Y) :
   Pengaruh langsung (X2) terhadap (Y) : -0,578
   Pengaruh tidak langsung terhadap (Y) : 0,299 x 0,013 = 0,034
   Total pengaruh (X2) terhadap (Y) : -0,578 + 0,034 = -0,544

Tabel 3
Koefisien Jalur Pengaruh Tidak Langsung Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Variabel	Koefisien jalur
Inflasi (X1) → ROA (Z) → *Stock return* (Y)	-0,015
Suku bunga (X2) → ROA (Z) → *Stock return* (Y)	-0,544

Berdasarkan tabel 3, dapat diketahi nilai pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen. Interpretasi dari tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Inflasi (X1) → ROA (Z) → *Stock Return* (Y)
   Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return* yaitu sebesar -0,015 yang nilainya lebih kecil dibandingkan pengaruh langsungnya sebesar -0,013 yang berarti Ha Ditolak.
2. Suku bunga (X2) → ROA (Z) → *Stock return (Y)*
   Suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return* yaitu sebesar -0,544 lebih besar dibandingkan pengaruh langsungnya sebesar -0.578 yang berarti Ha Diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Secara keseluruhan, dari tujuh hipotesis yang diajukan terdapat 3 hipotesis diterima dan 4 diantarnya ditolak. Secara simultan hasil menunjukan pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap ROA diterima dengan nilai signifikansi sebesar 0,048 sedangkan pengaruh inflasi, suku bunga dan ROA terhadap *stock return* juga diterima dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pengujian hipotesis pengaruh langsung menunjukan bahwa terdapat dua jalur yang berpengaruh signifikan yaitu suku bunga terhadap ROA dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 dan suku bunga terhadap *stock return* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pengujian hipotesis pengaruh tidak langsung menunjukan bahwa terdapat satu jalur yang berpengaruh signifikan yaitu suku bunga terhadap *stock return* melalui ROA yaitu sebesar -0,544 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.

DAFTAR PUSTAKA

Afriyani, 2018, Influence of micro fundamental factors and macroeconomics on stock return and manufacturing value of companies listed in indonesia stock change (IDX), *Journal of Research in Humanities and Social Science*, Vol 6, Hal 49-57.

Binangkit, Intan diane, 2018, Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening , *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*. Vol 8, Hal 173-181.

Ghozali, Imam., 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPPS*, Ed.4, Universitas Diponegoro , Semarang.

Horne, James C, Van dan John M, Machowicz., 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen,* Salemba Empat, Jakarta.

Kasmir., 2008. *Analisis Laporan Keungan,* Rajawali Pers, Jakarta.

Kalengkong, Glenda, 2013, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Pengaruhnya Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Industri Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Ekonomi*, Vol 1, Hal 737-747

Kurniasari, Wulan, Adi Wiratno, dan Muhammad Yusuf, 2018, Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015, *Journal Of Accounting Science*, Vol 2, Hal 67-89.

Laichena, Kaunyangi Eliud dan Tabitha Nasieku Obwogi, 2015, Effects Of Macroeconomic Variabels On Stock Return In The East African Community Stock Axchange Market. *Internasional Journal Of Education And Research*, Vol 3, Hal 305-320.

Mugambi, Mike, 2016, Effect of Macroeconomic Variabel on Stock Returns of Listed Commercial Banks in Keny, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol 4, Hal 390-418.

Samsul, Muhammad., 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio,* Penerbit Erlangga Jakarta.

Sunariyah., 2014. *Pengantar Pasar Modal,* Ed.6, YKPN, Yogyakarta.

Suseno, dan Astiyah, Siti., 2009. *Seri Kebangsentralan*, PSSK Bank Indonesia, Jakarta.

Suriyani, Ni Kadek dan Sudiartha, Gede Mertha, 2018, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia, *E-Jurnal Manajemen*, Vol 7, Hal 3172-3200.