



ANALISIS PENGARUH SBI, RENTABILITAS DAN INFLASI TERHADAP RETURN PORTFOLIO SAHAM SEKTOR PERBANKAN

Imbangan Putra Rifai

imbangan.putrarifai@stiebi.ac.id

Dosen STIE Bisnis Indonesia, Jakarta

Abstract: *Stock portfolio is a combination of financial assets by looking at the correlation between assets that make up the portfolio. The purpose of this study is to look at macroeconomic indicators as systematic risk and microeconomic indicators as unsystematic risk, whether it has a significant effect on portfolio returns. The data used are observations of banking sector stock prices, SBI, Rentability, inflation. The method used is to analyze banking stocks that are worthy of being portfolios, and see the correlation and regression between SBI, Rentabilitas, Inflation, on the stock portfolio return of the banking sector.*

Keywords: *Portfolio Return, Systematic Risk, Diversification*

Abstrak : Portofolio saham merupakan kumpulan kombinasi asset financial dengan melihat korelasi antar asset yang membentuk portofolio tersebut. Tujuan dari penelitian ini untuk melihat indikator makro ekonomi sebagai resiko sistematis dan indikator mikro ekonomi sebagai resiko tidak sistematis, apakah berpengaruh secara signifikan terhadap return portofolio . Data yang digunakan merupakan data pengamatan harga saham sektor perbankan, SBI, Rentabilitas, inflasi. Metode yang digunakan menganalisis saham perbankan yang layak dijadikan portofolio, dan melihat korelasi dan regresi antara SBI, Rentabilitas, Inflasi, terhadap return portofolio saham sektor perbankan.

Kata Kunci : Return Portofolio, Resiko Sistematis, Diversifikasi

Pendahuluan

Persepektif investor ketika melakukan investasi surat berharga dapat dipengaruhi berbagai macam informasi yang berkaitan dengan perusahaan penerbit efek atau pun informasi yang berkaitan dengan keadaan perekonomian secara keseluruhan. Salah satu prinsip dasar investasi pada surat berharga adalah investor menginginkan return yang pasti, artinya investor ingin memaksimalkan keuntungan dan meminimumkan ketidakpastian atau risiko, semakin kecil risiko dari sebuah investasi pada surat berharga maka semakin pasti keuntungan yang diraih dari investasi tersebut, hal tersebut merupakan suatu bentuk korelasi antara tingkat kepastian return dan risiko dari surat berharga, hal ini menjelaskan bahwa suatu aset dengan return tertentu dengan tingkat kepastian return yang meningkat, dengan konsekuensi risiko yang diperkecil.

SBI merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang jangka pendek. Bank Indonesia selaku otoritas moneter menaikkan suku bunga SBI untuk menarik jumlah uang yang beredar, dengan menaikkan suku bunga SBI, hal itu diimbangi dengan keinginan untuk menjaga liquiditas bank, agar posisi liquiditas bank tidak terganggu maka bank menaikkan suku bunga simpanan, yang mendorong naiknya pula suku bunga pinjaman. Bila mana suku bunga SBI naik atau turun hal ini akan berimbas pada ekspektasi investor terhadap harga saham Perbankan dimasa yang akan datang.

Penurunan SBI sebesar 718 basis poin dari 17.62% pada Desember 2001 menjadi 10,44% pada Mei 2003 menyebabkan bank-bank menurunkan suku bunga simpanannya khususnya untuk deposito, dengan turunnya suku bunga deposito tersebut pemilik modal kelas menengah keatas mulai mencari bentuk alternatif penanaman dana yang lebih menarik dengan *rate of return* yang lebih tinggi, salah satu bentuk alternatif tersebut adalah reksadana yang direspon secara antusias oleh para pemilik dana yang menginginkan uangnya memperoleh imbalan yang lebih besar dibandingkan penanaman dana pada deposito perbankan (Sugiarto, 2003). Rentabilitas dalam konsep perhitungan dapat direpresentasikan oleh seberapa besar *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*, dimana dapat dilihat modal dan asset perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan. Portofolio suatu asset merupakan suatu cara untuk memprediksikan return dan risiko investasi, peramalan return yang merupakan pertimbangan dari faktor internal dari perusahaan dapat juga dipengaruhi faktor eksternal perusahaan, hal yang sama juga berpengaruh terhadap peramalan risiko, dengan melihat kriteria-kriteria saham yang layak diinvestasikan maka dapat dibentuk portofolio asset. Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian portofolio saham merupakan juga analisa variabel terkait perusahaan dipasar modal yaitu variabel SBI, Rentabilitas, dan Inflasi, penelitian ingin mengkaji pengaruh antara variabel suku bunga SBI, Rentabilitas yang diwakili oleh ROA dan ROE, dan Inflasi terhadap tingkat pengembalian portofolio.

Landasan Teori

Sertifikat Bank Indonesia

Sertifikat Bank Indonesia merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang jangka pendek. Tujuan Sertifikat Bank Indonesia menurut Primary Market yaitu sebagai alat pemerintah (Bank Indonesia) untuk melakukan kontraksi pasar. Dalam transaksi jual beli SBI dilakukan oleh penggerak pasar (market maker) dan perantara atau broker. Fungsi penggerak pasar dalam pasar primer adalah agen pelaksana lelang SBI harian/mingguan (Idris, 1999, p, 1a).

Rentabilitas

Menurut Simorangkir (2000,p.152),pengertian rentabilitas adalah kemampuan sebuah bank dalam memperoleh sebuah laba. Menurut Dendawijaya (2001,p.119),pengertian rentabilitas bank adalah: *"alat untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan."* Rentabilitas digunakan sebagai suatu indikator untuk mengukur alat pengendalian manajemen khususnya bidang keuangan.

Inflasi

Inflasi dapat diartikan dimana suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu Negara .Inflasi juga merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (absolute) yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu cukup lama ,seirama dengan kenaikan harga-harga tersebut, nilai uang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut (Khalwaty 2000,p.6).

Portofolio

Salah satu karekteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio. Hal ini dilakukan dengan cara menanamkan dananya tidak pada satu jenis saham.Menurut Van Horne dan Wachowicz(1998,p.95)*"Portfolio is a combination of two or more securities or assets"* Sedangkan menurut Sartono(1998,p.153) *"Portfolio adalah sekumpulan investasi baik yang berupa asset riil maupun asset keuangan."*

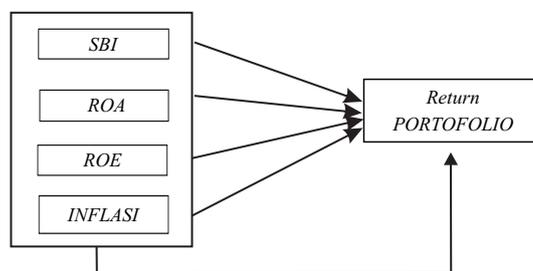
Tingkat Pengembalian dan Risiko Portofolio

Membentuk portofolio untuk berbagai jenis investasi kecuali investasi bebas risiko akan menghadapi kemungkinan adanya perbedaan tingkat pengembalian yang kita harapkan dan tingkat pengembalian yang kita terima. Maka tingkat pengembalian portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut.. Suad Husnan(2001,p.57).*"tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu portofolio tidak lain merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut."*

Kerangka Pikir

Secara sistematis kerangka pikir dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian ditinjau dari alat analisis yang digunakan dalam dikategorikan ke dalam jenis penelitian korelasional (*correlational study*). Penelitian korelasional ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suatu variabel atau lebih terhadap variabel lainnya.

Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta di publikasikan pada masyarakat pengguna data.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya yang diambil berupa 15 saham dalam kategori perbankan yaitu PT. Bank BCA, Tbk, PT. Bank Bumi Putera, Tbk, PT. Bank Bni, Tbk, PT. Bank Bri, Tbk, PT. Bank Danamon, Tbk, PT. Bank Bii, Tbk, PT. Bank Swadesi, Tbk, PT. Lippobank, Tbk, PT. Bank Mandiri, PT. Bank Mega, Tbk, PT. Bank Nisp, Tbk, PT. Bank Permata, Tbk, PT. Bank Buana Indonesia, Tbk, PT. Bank Niaga, Tbk, PT. Bank Artha Niaga, Tbk. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel penelitian yaitu. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga penutupan bulanan saham kategori perbankan dari bulan Januari 2004 hingga Juli 2005, (2). Indeks Harga Saham Gabungan data bulanan dari bulan Januari 2004 hingga Juli 2005, (3). Tingkat SBI pada bulanan dari bulan Januari 2004 hingga Juli 2005, (4). Data laporan keuangan bulanan Januari 2004 hingga Juli 2005 saham kategori Perbankan, (5). Data Inflasi bulanan dari bulan Januari 2004 hingga Juli 2005.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data, bukti, dan keterangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data tersebut diperoleh dari pojok Bursa Efek Jakarta di Universitas Trisakti, perpustakaan Bank Indonesia dan melalui internet.

3.3. Teknik Analisis Data

3.3.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011).

3.3.2. Uji Asumsi Klasik

3.3.2.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi yang kuat diantara variabel-variabel bebas yang di ikut sertakan dalam pembentukan model. Untuk mendeteksi apakah model regresi linear mengalami multikolinearitas pada masing-masing variabel bebas, maka variabel bebas harus memiliki nilai $VIF > 10$. Untuk mendapatkan nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas dengan langkah hampir sama dengan mendapatkan nilai *Durbin Watson*. (Ghozali, 2011).

3.3.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011).

3.3.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Untuk menguji autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson (DW)*, yaitu jika nilai *DW* terletak antara dU dan $(4-dU)$ berarti bebas dari autokorelasi. Jika nilai *DW* lebih kecil dari dL atau *DW* lebih besar dari $(4-dL)$ berarti terdapat autokorelasi. Nilai dL dan dU dapat dilihat dari tabel *Durbin Watson*, yaitu nilai $dL; dU = a; n; (k-1)$

3.3.3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan tingkat kesalahan yaitu $\alpha = 5\%$. Dalam penelitian ini metode pengujian hipotesis yang digunakan untuk menganalisis data adalah analisis regresi berganda. Metode ini dipakai untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.3.3.1. Uji Koefisien Korelasi (Uji R)

Pengujian ini merupakan pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, pada pengujian ini dapat dilihat apakah hubungan antara variabel tersebut kuat atau lemah. Menurut Ghozali (2011), dalam menentukan hubungan tersebut dapat dilihat melalui hasil koefisien regresi yaitu antara 0 sampai dengan 1. Nilai 0 tersebut menunjukkan tidak ada hubungan sedangkan nilai 1 menunjukkan adanya hubungan yang sempurna. Apabila nilai $R = 0,5$ atau $R > 0,5$ maka menunjukkan hubungan yang kuat dan apabila nilai $R < 0,5$ maka menunjukkan hubungan yang lemah.

3.3.3.2. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Pengujian ini untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Dalam pengukuran tersebut dapat dilihat menggunakan nilai R^2 dan nilai *Adjusted R²*, akan tetapi banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan *Adjusted R²* dikarenakan penggunaan R^2 mempunyai kelemahan mendasar yaitu bisa terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model, setiap tambahan variabel bebas pada model membuat R^2 pasti mengalami peningkatan tidak peduli apakah tambahan variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011). Menurut Ghozali (2011) bahwa nilai *Adjusted R²* berkisar antara 0 sampai dengan 1, apabila *Adjusted R²* mendekati 1 menunjukkan bahwa hampir semua variabel-variabel bebas yang terdapat dalam model dapat menjelaskan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

Analisis dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan tabel yang menunjukkan hasil pengolahan Statistik deskriptif.

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
return portfolio	209	,0234	,0454	,037205	,0068878
SBI	209	,0732	,0849	,075684	,0032555
ROA	209	-,0079	,0413	,010389	,0081879
ROE	209	-,0692	,1892	,051364	,0381924
INFLASI	209	,0460	,0881	,066711	,0106693
Valid N (listwise)	209				

Sumber: Data Diolah

Rata-rata return portofolio sebesar 3,72% dengan nilai minimum 2,34% nilai maksimum return portofolio sebesar 4,54% dan standar deviasi sebesar 0,68% atau mempunyai standar deviasi dari rata-rata sebesar 18.37% dan selebihnya 81.63% hal ini menjelaskan bahwa bilamana investor melakukan pembentukan portofolio sebanyak 19 portofolio maka investor dapat memperoleh rata-rata return portofolio sebesar 3.72% dengan kemungkinan sebesar 81,63%. Rata-rata dari tingkat suku bunga SBI selama periode 19 bulan adalah sebesar 7.56% dengan nilai minimum 7.32% dan nilai maksimum 8.42% dan standar deviasi sebesar 0.32% atau mempunyai standar deviasi sebesar 4.3% dari nilai rata-rata dan selebihnya 95.7%, hal ini menjelaskan bahwa suku bunga SBI tidak mempunyai variasi yang besar atau mengalami pergerakan yang konstan selama periode 19 bulan.

Rata-rata dari ROA sebesar 1,03 % dengan nilai minimum sebesar -0.79% dan nilai maksimum sebesar 4,13% dan standar deviasi 0.82% atau terdapat variasi dari rata-rata sebesar 79.41% dan selebihnya 20.59%, hal ini menjelaskan terdapat variasi yang cukup besar pada variabel ROA atau nilai ROA dari masing-masing bank memiliki perbedaan yang bervariasi.

Rata-rata dari ROE sebesar 5,13% dengan nilai minimum sebesar -6.92% dengan nilai maksimum sebesar 18.92% dan standar deviasi sebesar 3.81%, atau mempunyai standar deviasi 74,50% dari nilai rata-rata dan selebihnya 25.5%, hal ini menjelaskan terdapat variasi yang besar pada variabel ROE atau nilai ROE dari masing-masing bank memiliki perbedaan yang bervariasi.

Rata-rata dari Inflasi 6,67% dengan nilai minimum sebesar 4,6% dan nilai maksimum 8.81% dan standar deviasi sebesar 1,06% atau mempunyai standar deviasi 16,06% dari nilai rata-rata dan selebihnya 83,94%, hal ini menjelaskan bahwa inflasi tidak mempunyai variasi yang besar atau inflasi bergerak dengan konstan selama periode 19 bulan.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4.2
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,261E-02	,011		2,078	,039		
	SBI	-3,430E-03	,148	-,002	-,023	,981	,889	1,125
	ROA	9,982E-02	,128	,119	,781	,436	,187	5,340
	ROE	9,117E-03	,027	,051	,332	,740	,186	5,370
	INFLASI	,200	,044	,310	4,524	,000	,920	1,086

a. Dependent Variable: return portfolio

Sumber: Data Diolah

Pada Tabel 4.2 dan 4.4 menunjukkan korelasi variabel yang cukup tinggi yaitu antara variabel ROA dan ROE dengan tingkat korelasi sebesar -0.898 atau sekitar 89.8%. Oleh karena korelasi ini masih dibawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terdapat multikolonieritas yang serius. Pada angka nilai tolerance juga tidak terdapat angka pada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10, yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Nilai dari Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF yang lebih dari 10, oleh karenanya tidak terdapat multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,579	,558		1,039	,300
	sbi	,277	,220	,091	1,261	,209
	ROA	1,074E-02	,025	,081	,434	,665
	ROE	-1,463E-02	,026	-,106	-,568	,571
	inflasi	-,104	,054	-,140	-1,940	,054

a. Dependent Variable: ABS

Sumber: Data Diolah

Pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tidak ada lagi variabel yang terdapat Heteroskedastisitas dimana seluruh variabel mempunyai tingkat signifikansi diatas 0.05 ($p > 0.05$)

Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,998E-04	,005		,059	,953
	SBI	1,962E-02	,069	,010	,285	,776
	ROA	-6,677E-03	,059	-,008	-,112	,911
	ROE	-1,123E-02	,013	-,066	-,879	,380
	INFLASI	-1,615E-02	,021	-,027	-,777	,438
	RES_2	,889	,033	,889	27,174	,000

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Data Diolah

Pada tabel 4.4 koefisien parameter untuk residual lag 2 (res_2) memberikan probabilitas signifikan 0.000 hal ini menunjukkan adanya Autokorelasi.

Dalam pengelolaan data diperoleh hasil yang bertujuan untuk menguji hipotesis, dengan melihat nilai signifikansi dari tiap-tiap hubungan, dengan menggunakan batas-batas toleransi kesalahan (α) yang digunakan adalah 5%. Apabila $P < \alpha$ atau $p < 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan variabel x terhadap variabel Y.

Hasil perhitungan regresi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Return portofolio = $0.00261 - 0.000343 \text{ SBI} + 0.009982 \text{ ROA} + 0.0009117 \text{ ROE} + 0.200 \text{ INFLASI}$

Konstanta sebesar 0.00261 menyatakan jika tidak ada variabel suku bunga SBI, ROA, ROE, dan Inflasi maka return portofolio 0.00261%. Koefisien regresi sebesar -0.000343 menyatakan jika peningkatan suku bunga SBI sebesar 1% akan mengurangi return portofolio sebanyak 0.000343%. Koefisien regresi sebesar 0.009982 menyatakan bahwa jika peningkatan ROA sebesar 1% akan meningkatkan return portofolio sebesar 0.009982%. Koefisien regresi sebesar 0.0009117 menyatakan jika peningkatan ROE sebesar 1% akan meningkatkan return portofolio sebesar 0.0009117%. Koefisien regresi sebesar 0.200 menyatakan jika peningkatan inflasi sebesar 1% investor akan mesyaratkan peningkatan return portofolio sebesar 0.200%.

Uji Hipotesis

Tabel 4.5
Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,261E-02	,011		2,078	,039		
	SBI	-3,430E-03	,148	-,002	-,023	,981	,889	1,125
	ROA	9,982E-02	,128	,119	,781	,436	,187	5,340
	ROE	9,117E-03	,027	,051	,332	,740	,186	5,370
	INFLASI	,200	,044	,310	4,524	,000	,920	1,086

a. Dependent Variable: return portfolio

Sumber: Data Diolah

Dari hasil analisa tabel 4.5 hipotesi pertama didapat untuk variabel SBI nilai t hitung sebesar -0.023 dan tingkat sinifikansi 0.981 dan nilai koefisien -0.000343 karena nilai signifikansi 0.981 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$) dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel, dimana $-0.023 > -1,960$ Ho1 diterima dan menolak Ha1 berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan suku bunga SBI terhadap return portofolio. Nilai koefisien sebesar -0,000343 menjelaskan bila suku bunga SBI naik 1% maka return portofolio turun sebesar 0,000343%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa landasan teori dengan studi empiris telah sesuai dimana tingkat suku bunga SBI mempunyai slope yang negatif dengan return portofolio, pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa SBI sebagai risiko sistematis yang berhubungan langsung dengan kegiatan sektor perbankan dapat didiversifikasi dengan pembentukan portofolio.

Hipotesis kedua dari hasil analisa tabel 4.5 didapat untuk variabel ROA nilai t hitung sebesar 0,781 dan tingkat sinifikansi 0,436, dan nilai koefisien 0,0099, karena nilai signifikansi 0,436 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$) dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, dimana $0.781 < 1,960$ maka Ho2 diterima dan menolak Ha2 berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan Return on Asset terhadap return portofolio. Nilai koefisien sebesar 0,0099 menjelaskan bila ROA naik 1% maka return portofolio naik sebesar 0,0099%. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa kemampuan bank dalam memperoleh laba dalam ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return portofolio walaupun mempunyai slope yang positif, menunjukkan komponen asset bank belum optimal menghasilkan laba yang berpengaruh pada return portofolio.

Hipotesis ketiga dari hasil analisa tabel 4.5 didapat untuk variabel ROE nilai t hitung sebesar 0.332 dan tingkat sinifikansi 0.740, dan nilai koefisien 0.000911, karena nilai signifikansi 0,740 yang berarti lebih besar 0,05 ($p > 0,05$) dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, dimana $0.322 < 1,960$ maka Ho3 diterima dan menolak Ha3 berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan ROE terhadap return portofolio. Nilai koefisien sebesar 0.000911 menjelaskan bila ROE naik sebesar 1%

maka return portfolio naik sebesar 0.00911%. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa kemampuan bank dalam memporoleh laba dalam ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return portofolio walaupun mempunyai slope yang positif, menunjukkan komponen modal bank belum optimal menghasilkan laba yang berpengaruh pada return portofolio.

Hipotesi keempat dari hasil analisa tabel 4.2 didapat untuk variabel inflasi nilai t hitung sebesar 4.524 dan tingkat sinifikansi 0.000, dan nilai koefisien 0.200, karena nilai signifikansi 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($p > 0,05$) dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel, dimana $4.524 > 1,960$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a berarti terdapat pengaruh yang signifikan inflasi terhadap return portofolio. Nilai koefisien sebesar 0.200 menjelaskan bila inflasi naik 1% maka return portofolio naik sebesar 0,200%. Hasil penelitian menunjukkan tingkat inflasi mempunyai slope yang positif, menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return portofolio yang menjelaskan risiko sistematis yang merupakan faktor inflasi tidak dapat didiversifikasi, tapi hal ini masih sesuai dengan landasan teori dimana seorang investor mengisyaratkan tingkat risiko tertentu dengan return portofolio yang maksimum.

Uji F

Tabel 4.6
Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,001	4	,000	6,849	,000 ^a
	Residual	,009	204	,000		
	Total	,010	208			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, ROE, SBI, ROA

b. Dependent Variable: return portfolio

Sumber: Data Diolah

Dari hasil analisa tabel 4.6 didapat nilai F hitung sebesar 6.849 dan tingkat sinifikansi 0.000, dan , karena nilai signifikansi 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$) dan nilai F hitung lebih besar dari F tabel, dimana $6.849 > 2.37$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a berarti secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan suku bunga SBI, ROA, ROE dan Inflasi terhadap return portofolio,

Simpulan dan Saran

1. Pengujian terhadap masalah penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return portofolio saham sektor perbankan. Dari hasil penelitian yang diperoleh, koefisien β SBI mempunyai slope yang negatif dimana bila suku bunga SBI naik 1% maka return portofolio akan turun sebesar -0.000343%. Hal ini juga menyatakan bahwa risiko sistematis yang merupakan faktor suku bunga SBI dapat didiversifikasi ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi suku bunga SBI terhadap return portofolio sebesar 0.981 atau lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$).
2. Tingkat pengaruh signifikansi Return on Asset (ROA) menunjuk bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return portofolio saham sektor perbankan. Dari hasil penelitian yang diperoleh, koefisien β ROA mempunyai slope yang positif, dimana bila ROA naik 1% maka return portofolio akan naik sebesar 0.009982%, dimana tingkat signifikansi sebesar 0.436 lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$). Hal ini menyatakan Asset dari Industri perbankan yang membentuk

- portofolio kurang optimal dalam menghasilkan laba yang berpengaruh pada return portofolio.
3. Tingkat pengaruh signifikansi Return on Equity (ROE) menunjukkan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return portofolio saham sektor perbankan. Dari hasil penelitian diperoleh, koefisien β ROE mempunyai slope yang positif, dimana bila ROE naik 1% maka return portofolio akan naik sebesar 0.000911%, dimana tingkat signifikansi 0.74 atau lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$). Hal ini menyatakan modal dari Industri perbankan yang membentuk portofolio kurang optimal dalam menghasilkan laba yang berpengaruh pada return portofolio.
 4. Tingkat pengaruh signifikansi Inflasi menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap return portofolio saham sektor perbankan. Dari hasil penelitian diperoleh, koefisien β Inflasi mempunyai slope yang positif, dimana bila inflasi naik 1% maka return portofolio akan naik sebesar 0.200%, dimana tingkat signifikansi 0.000 atau lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$). Hal ini menyatakan bahwa risiko sistematis dari faktor Inflasi tidak dapat didiversifikasi, dengan demikian investor dapat menentukan tingkat risiko tertentu, dengan tingkat return portofolio yang maksimum.
 5. Dari hasil analisa tabel anova didapat nilai F hitung sebesar 6.849 dan tingkat signifikansi 0.000, dan karena nilai signifikansi 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$) dan nilai F hitung lebih besar dari F tabel, dimana $6.849 > 2.37$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a berarti secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan suku bunga SBI, ROA, ROE dan Inflasi terhadap return portofolio saham sektor perbankan,

Implikasi Manajerial

Dalam keadaan inflasi yang tinggi dan investor dapat mensyaratkan keuntungan portofolio yang sesuai dengan tingkat risiko yang dialami akibat kenaikan inflasi, sehingga pengaruh risiko tidak mengurangi nilai investasi, pengaruh dari kenaikan tingkat suku bunga SBI dapat dikurangi dengan pembentukan portofolio, sehingga pengaruh terhadap return portofolio tidak terlalu signifikan atau risiko dapat didiversifikasi. *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* dari industri perbankan dapat dijadikan faktor penentu return portofolio. Bagi para banker proses penghimpunan dana dari masyarakat serta pengalokasian dana yang diperoleh tersebut jika dikelola dengan baik dapat menghasilkan laba, dengan menggunakan parameter pengoptimalan Asset dan modal bank sebagai penghasil laba, mengidentifikasi risiko yang terkait dari asset perbankan merupakan langkah antisipasi agar tidak terjadi kegagalan dalam memperoleh laba, asset yang berisiko juga dapat menentukan kecukupan modal bank dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, jika manajemen dana bank dilakukan dengan baik sehingga terjadi keseimbangan antara asset berisiko dengan kemampuan modal menyerap risiko, maka risiko perbankan akan mengecil maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam industri perbankan.

Saran

Untuk membentuk suatu portofolio saham dapat menggunakan Single indeks model yang melihat besarnya nilai cut off point untuk menseleksi saham, dan membuat matriks korelasi antar saham dan digunakan pilihan prioritas korelasi yang sesuai persepektif investor dalam menanggung risiko yang tetap memperhatikan nilai korelasi yaitu $-1 \leq 0 < 1$, hal ini berfungsi untuk membentuk dan merevisi komposisi saham pembentuk portofolio yang berdasarkan saham yang telah terseleksi. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel eksternal yaitu jumlah uang yang beredar dan Produk Domestik Bruto, untuk variabel internal pertumbuhan laba, pertumbuhan modal, pertumbuhan Asset, faktor beta sekuritas, VAR_{ei} (risiko tidak sistematis) sekuritas dan sample dapat menggunakan saham dari industri bukan perbankan, atau dapat dibuat perbandingan analisa dengan menggunakan saham kategori saham biasa dan LQ-45.

Daftar Pustaka

- Fakhrudin, M, Hadianto, Sopian M.(2001), "Perangkat dan Model Analisis Di Pasar Modal", PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Gitman, Lawrence J.(2000), "Managerial Finance", Addison Wesley Publishing Company, Ninth Edition.
- Ghozaly, Ahmad.(2005), "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gunafi, Aang.(2004), "Pengaruh Inflasi Tingkat Suku Bunga Tabungan dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana" Tesis Magister Manajemen, Pasca Sarjana Universitas Trisakti.
- Hirt, Geoffrey A, Block, Stanley B.(1999), "Fundamental of Investment Management", Sixth Edition, Mcgraw-Hill Companies Inc.
- Horne, James C Van, Wachowicz, John M.(1998), "Fundamentals of Financial Management", Prentice Hall, Inc, New Jersey.
- Horne, James C Van. (2002), "Financial Management and Policy", Twelfth Edition, Prentice Hall, International, Inc.
- Husnan, Suad. (2001), "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", Edisi Ketiga, YKPN, Yogyakarta.
- Idris, Irwan. (1999), "Pasar Uang", Diktat Kuliah. Universitas Trisakti
- Karsenda, John Mark.(2002), "Dampak Suku Bunga SBI dan Informasi- Informasi Fundamental Terhadap Return Saham", Tesis Magister Manajemen, Pasca Sarjana Universitas Trisakti.
- Khalwaty, Tajul.(2000), "Inflasi dan Solusinya", Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Rahayu, Sri.(2004), "Belajar Mudah SPSS Versi 11.05", Penerbit Alfa Beta, Bandung.
- Reilly, Frank K, Brown, Keith C.(2003), "Investment Analysis and Portofolio Management", Seventh Edition, Thomson, South-Western.
- Rodoni, Ahmad, Yong, Othman.(2002), " Analisis Investasi dan Teori Portofolio", Edisi satu, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sartono, R. Agus.(1998), " Manajemen Keuangan Teori dan Aplikas", Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- _____.(2000), "Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaiannya", Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Sharpe, William F, Alexander, Gordon J, Bailey, Jeffrey V. (1999), "Investment", Sixth Edition, Prentice Hall.
- Simorangkir, O.P.(2000), "Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non Bank", Jakarta, Ghalia Indonesia.
- Sugiarto, Agus.(2003), "Reksadana, Perbankan dan Sektor Riil", Harian Kompas.
- Supranto, J.(1995), "Statistik Teori dan Aplikasi", Edisi Kelima, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Weston, J, Fred, Besley, Scott, Brigham, Eugene F.(1996), "Essentials of Managerial Finance", Eleventh Edition, The Dryden Press, Marcourt College Publisher.
- Wijaya, Lukman Denda.(2001), "Manajemen Perbankan", Jakarta, Ghalia Indonesia.