

PENGARUH SUKU BUNGA, RISIKO PASAR DAN RISIKO POLITIK TERHADAP *RETURN* SAHAM

Effect Of Interest Rate, Market Risk And Political Risks On Stock Return

Ifanny Susanti Pasole^{1,a)}, Paulina Y. Amtiran^{2,b)}, Reyner F. Makatita^{3,c)}, Christien C. Foenay^{4,d)}
^{1,2,3,4)}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Nusa Cendana Kupang, Indonesia

Koresponden : ^{a)} ifannysusanti19@gmail.com, ^{b)} paulinaamtiran@staf.undana.ac.id,
^{c)} reynermakatita@yahoo.com ^{d)} christien.foenay@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh suku bunga, risiko pasar dan risiko politik terhadap *return* saham dengan pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Penelitian ini menggunakan metode *explanatory research* dengan menganalisis perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang sesuai kriteria penentuan dengan data yang digunakan adalah data *time-series* dan data *cross-section*. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 28 perusahaan yang ada di Indeks LQ45. Analisis data yang digunakan yaitu *first pass regression (time-series)* dan *second pass regression (cross-section)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham serta risiko politik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu suku bunga, risiko pasar, dan risiko politik tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : APT, *Return* Saham, Risiko Pasar, Risiko Politik, Suku Bunga

PENDAHULUAN

Investasi adalah tindakan yang dilakukan oleh seorang investor dengan menempatkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Amtiran, 2017). Salah satu investasi yang dapat dilakukan adalah menanamkan modal saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam mengambil keputusan berinvestasi seorang investor tidak dapat menghindari suatu risiko (ketidakpastian) yang akan datang, karena bisa saja keuntungan yang diharapkan tidak sesuai dengan kenyataannya (Amtiran, 2017). Untuk itu seorang investor yang ingin melakukan investasi harus memiliki pengetahuan ataupun pemahaman tentang praktik berinvestasi secara optimal sebelum mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya. Dalam berinvestasi seorang investor yang memiliki pertimbangan yang logis, bukan saja memperhatikan pengembalian yang diharapkan (*expected return*), tetapi seorang investor juga harus memperhatikan risiko (*risk*) yang harus ditanggungnya (Prasetyo, 2018). Semakin besar risiko suatu sekuritas, semakin besar *return* yang diharapkan. Sebaliknya semakin kecil *return* yang diharapkan, semakin kecil risiko yang harus ditanggung (Jogiyanto, 2017).

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan perluasan dari model keseimbangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dikembangkan oleh Ross (1976) yang digunakan sebagai alternatif untuk menentukan hubungan *risk-return*. APT merupakan *return* harapan dari suatu sekuritas ditentukan oleh multifaktor atau indeks dari sumber-sumber risiko lainnya

(Muhammad & Maulana, 2019). Menurut Andriani, Indrayono, Alipudin (2019) risiko-risiko investasi yang dapat mempengaruhi saham dan dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi saham adalah risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko perusahaan, dimana risiko tidak sistematis ini dapat dihindari. Risiko tidak sistematis berasal dari internal perusahaan contohnya risiko keuangan, risiko manajemen, dan risiko kegagalan dalam kinerja perusahaan. Sedangkan risiko sistematis atau yang disebut juga dengan risiko pasar, merupakan risiko yang bersifat sistematis dan tidak dapat dihindari. Menurut RG, Komalasari, dan Komaruddin (2020) risiko sistematis juga berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum, misalnya perubahan dalam perekonomian secara makro, risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar dan risiko pasar. Risiko sistematis ini mempengaruhi semua perusahaan untuk itu tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (Mufid, 2020).

Menurut Ross (1976) risiko sistematis bukan merupakan satu-satunya faktor yang mempengaruhi tingkat *return* tetapi ada faktor lainnya yang mempengaruhi tingkat *return*. Untuk melihat hubungan *risk-return*, maka variabel makro ekonomi sebagai perantara untuk melihat dampak risiko terhadap *return*. Teori pembentukan harga *Arbitrage Pricing Theory* menekankan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan tergantung pada pengaruh faktor-faktor makroekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, serta aktivitas-aktivitas bisnis yang memiliki dampak signifikan terhadap tingkat perubahan *return* saham. APT menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. APT memungkinkan penggunaan lebih dari satu faktor untuk menjelaskan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) (Balatif, Harahap & Sadalia, 2021)

Amtiran (2017) menyatakan bahwa fenomena pasar modal yang terkait dengan APT masih relevan dan aktual untuk dilakukan penelitian yang memiliki implikasi teoritis terkait APT masih menjadi isu yang menarik. Perbedaan hasil penelitian empiris APT menjadi tantangan bagi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan metode dan data yang lebih relevan dan valid. Implikasi praktis dapat memberikan gambaran yang jelas bagi investor atau pelaku pasar modal dalam menjelaskan pengaruh faktor makroekonomi terhadap premi risiko yang diharapkan dari suatu saham.

Faktor makroekonomi merupakan salah satu indikator suatu negara untuk mengukur perkembangan perekonomian suatu negara dimana faktor makroekonomi dapat berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan dan kinerja saham. Terdapat beberapa Faktor makroekonomi yang memiliki pengaruh dalam kegiatan investasi antara lain inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, harga emas, harga minyak dunia dan lainnya (Ratnasari, 2021). Selanjutnya Amtiran (2017) mengatakan bahwa beberapa variabel makroekonomi memiliki pengaruh terhadap *return*, salah satunya adalah suku bunga.

Suku bunga merupakan instrumen yang digunakan oleh bank Indonesia dalam menstabilkan nilai rupiah dimana suku bunga sendiri merupakan salah satu faktor makroekonomi yang menjadi ukuran untuk para investor dalam melakukan investasi. Tingkat suku bunga dikatakan mampu memberikan dampak langsung terhadap kondisi perekonomian. Meningkatnya tingkat suku bunga akan mengakibatkan beban biaya perusahaan seperti biaya produksi akan meningkat, sehingga harga-harga produk yang ditawarkan perusahaan meningkat dan konsumen akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya. Tingkat

suku bunga yang meningkat dikatakan akan menurunkan harga saham perusahaan (Aditya & Badjra, 2018). Jika suku bunga mengalami kenaikan maka seorang investor yang ingin menginvestasikan dananya cenderung akan memindahkannya ke dalam instrumen investasi lainnya seperti deposito daripada menginvestasikan dananya dalam bentuk saham. Sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan maka para investor akan lebih cenderung menanamkan dananya di pasar modal yang akan berdampak pada kenaikan *return* saham (Andes, 2017). Syahrin & Darmawan (2018) menyatakan bahwa tingginya tingkat suku bunga akan menjadi beban bagi perusahaan yang kemudian akan berdampak pada penurunan profitabilitas dan *return* saham.

Salah satu risiko dalam berinvestasi adalah risiko pasar. Menurut Windasari & Purwanto (2020) risiko pasar didefinisikan sebagai risiko yang timbul karena pergerakan atau perubahan suku bunga, perubahan nilai tukar, risiko komoditas, dan risiko ekuitas. Dalam konteks portofolio, risiko sistematis atau risiko pasar merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan (Bessy, 2017).

Political risk atau risiko politik dapat didefinisikan sebagai adanya gangguan politik di suatu negara yang memiliki potensi untuk mempengaruhi atau menghambat tujuan dari perusahaan (Hansen & Zegarra, 2016). Menurut Amtiran (2017) risiko politik adalah ketidakpastian yang disebabkan oleh peristiwa politik yang terjadi di negara tersebut. Perhatian terhadap risiko politik meningkat seiring dengan meningkatnya aktivitas investasi di suatu negara. Hal ini dapat mempengaruhi perkembangan pasar modal, terutama di negara berkembang. Selanjutnya Amtiran (2017) mengatakan bahwa timbulnya risiko politik merupakan fenomena yang terjadi di seluruh dunia yang berdampak pada pasar modal, artinya apabila terjadi suatu peristiwa, seperti peristiwa politik, investor akan bereaksi terhadap kejadian tersebut. Investor akan bereaksi positif jika kejadian politik tersebut memberikan pengaruh positif terhadap pergerakan saham. Sebaliknya, investor akan bereaksi negatif terhadap kejadian politik yang berdampak negatif pada pergerakan saham. Menurut Wilujeng (2022), seorang investor akan menanamkan modalnya jika kondisi politik di suatu Negara stabil. Sebaliknya investor cenderung tidak melakukan *Foreign Direct Investment* (FDI) dan mempertaruhkan modalnya dalam suatu negara yang memiliki kondisi politik yang tidak stabil dikarenakan investor akan menghadapi beberapa gangguan seperti gangguan produksi dan lainnya yang berujung pada kerugian.

Tabel 1.
Kondisi Suku Bunga, IHSG dan Risiko Politik Indonesia
Tahun 2016-2020

No	Indikator	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	Suku Bunga (%)	6	4.56	5.06	5.63	4.25
2	IHSG	5.297	6.356	6.194	6.300	5.979
3	Risiko Politik (%)	0.69	0.71	0.68	0.69	0.69

Sumber: www.bi.go.id (2022)

Kondisi suku bunga Indonesia yang fluktuatif membuat para investor mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Jika dilihat pada tabel 1 dapat dilihat kondisi

perkembangan suku bunga dimana pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan. Suku bunga yang mengalami penurunan ini karena diberlakukannya suku bunga acuan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI-7DRR) hal ini juga mempengaruhi IHSG sehingga mengalami kenaikan. Pada tahun 2018-2019 menggambarkan suku bunga (BI-7DRR) mengalami kenaikan yang mempengaruhi IHSG sehingga mengalami penurunan.

Selanjutnya risiko politik Indonesia dalam kurun waktu lima tahun (2016-2020) terlihat relatif stabil dimana tidak ada kejadian-kejadian politik yang mengindikasikan munculnya risiko politik atau ketidakstabilan politik.

Berdasarkan latar belakang di atas ditemukan hubungan antara Suku Bunga, Risiko Pasar dan Risiko Politik terhadap *Return* Saham. Berdasarkan uraian tersebut maka akan dilakukan kajian lebih lanjut mengenai: “Pengaruh Suku Bunga, Risiko Pasar dan Risiko Politik Terhadap *Return* Saham”.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Portofolio

Investor mengharapkan *return* tertentu dengan menginvestasikan dananya dalam bentuk saham atau surat berharga lainnya. Namun dalam berinvestasi, ada risiko yang harus ditanggung. Oleh karena itu, untuk mengurangi risiko tersebut, investor dapat melakukan diversifikasi investasi dananya. Teori Portofolio pertama kali dikemukakan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952. Markowitz mengatakan bahwa proses pemilihan portofolio dapat dibagi menjadi 2 langkah, yaitu:

1. Dengan melakukan observasi, pengalaman dan kepercayaan atas kinerja sekuritas di masa depan, dan
2. Kepercayaan yang relevan pada kinerja keamanan di masa depan yang berakhir pada pemilihan portofolio.

Markowitz menggunakan pendekatan *return variability* sebagai dasar perhitungan risiko investasi. Penelitian ini mencoba untuk mencari hubungan antara faktor risiko politik, ekonomi makro dan risiko pasar terhadap *return* saham dan menguji model keseimbangan dari *Arbitrage Pricing Theory* (APT) di Bursa Efek Indonesia yang akan dibangun berdasarkan kerangka teori yang ada terkait dengan teori risiko dan teori manajemen keuangan.

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Ada dua macam model yang sering digunakan dalam memprediksi *return* saham yang diharapkan. Kedua model tersebut adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). CAPM adalah kondisi pasar yang equilibrium yang menggambarkan hubungan antara tingkat *return* yang diharapkan dari suatu aset yang beresiko dengan resiko dari aset tersebut secara lebih sederhana. Sedangkan APT adalah sebuah pendekatan dengan *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas ditentukan oleh multifaktor atau indeks dari beberapa sumber risiko-risiko lainnya (Ramadhan & Azhari, 2020). Pada tahun 1976 Ross mengembangkan teori alternatif sebagai pengganti teori *Capital Asset Pricing Model* yang diperkenalkan oleh Sharpe, yaitu Model APT yang didasarkan pada hukum satu harga (*law of one price*) dimana aset yang sama tidak bisa dijual dengan harga

yang berbeda untuk mendapatkan keuntungan arbitrase (membeli aset berharga murah, pada saat yang sama menjual dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko). Oleh karena itu, apabila terjadi perbedaan harga beli aset dan harga jual aset, maka pasar akan segera mengembalikan harga aset tersebut ke titik keseimbangannya.

Menurut Ariestianingsih (2020) APT diyakini secara sistematis dan intuisi lebih menantang daripada CAPM dimana APT mengawali pembahasannya dengan memposisikan situasi pasar modal dimana sekuritas yang diperdagangkan terpecah kecil-kecil (*frictionless*). Tidak seperti CAPM yang menggunakan konsep model faktor tunggal, APT menyatakan bahwa aset ditentukan oleh sejumlah faktor yang berbeda. *Arbitrage Pricing Theory* (APT) ini melihat hubungan antara risiko dengan tingkat keuntungan (Aprika & Olli, 2019).

Tingkat Bunga

Salah satu variabel makroekonomi yang penting untuk diperhatikan adalah suku bunga. Tingkat suku bunga sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan (Yuniati, 2018). Suku Bunga adalah nilai, tingkat, harga atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu (Nurasila, Yudhawati & Supramono, 2019). Untuk itu suku bunga menjadi sebuah parameter bagi masyarakat dalam melakukan kegiatan investasi (Wulandari, 2021).

Meningkatnya tingkat suku bunga akan menurunkan nilai sekarang dari pendapatan dividen di masa yang akan datang, sehingga akan menurunkan harga saham di pasar modal (Suryani & Sudiarta, 2018). Tingkat bunga yang tinggi akan mempengaruhi aktivitas investasi suatu perusahaan dimana dapat membuat seorang investor lebih tertarik menginvestasikan dananya dalam bentuk investasi lainnya seperti deposito daripada membeli saham yang dapat berpengaruh buruk pada harga saham dan *return* saham (Wulandari, 2021). Sebaliknya penurunan tingkat suku bunga membuat masyarakat untuk cenderung menginvestasikan dana mereka di pasar modal yang dapat mengakibatkan kenaikan *return* saham (Andes et.al, 2017).

Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar dari kendali perusahaan. Risiko pasar sering disebut juga sebagai risiko yang menyeluruh, karena sifat umumnya adalah bersifat menyeluruh dan dialami oleh seluruh perusahaan (Rohman, 2021). *Return* pasar adalah tingkat keuntungan pasar, sehingga untuk mendapatkan tingkat keuntungan pasar yang maksimal, terlebih dahulu harus mengetahui kondisi pasar (Waskito & Fitria, 2016). Kondisi pasar saham yang kurang stabil atau mengalami perubahan yang tidak terduga menyebabkan sebagian investor membeli saham dengan tujuan untuk memperoleh profit jangka pendek dari hasil penanaman saham (Windasari & Purwanto, 2020). Investor sebagai pihak yang ikut serta menanamkan modal dalam bentuk saham menginginkan memperoleh pengembalian yang besar dengan risiko yang serendah mungkin. Besarnya risiko pasar akan mempengaruhi minat

investasi sehingga akan berdampak pada harga saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (Windasari & Purwanto, 2020).

Risiko investasi di pasar modal pada dasarnya terdiri atas dua risiko yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang tidak dapat dihindari dan akan selalu dialami oleh seorang investor (Damaris & Poerwati, 2022). Risiko sistematis cenderung mempunyai dua sifat. Pertama, relatif sama pengaruhnya terhadap semua saham perusahaan yang ada di pasar sehingga risiko sistematis ini disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*). Kedua, tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi investasi dalam portofolio investasi (Absari, 2012). Risiko sistematis suatu perusahaan sangat penting karena menunjukkan risiko perusahaan terkait dengan risiko pasar, jika risiko perusahaan lebih tinggi dari risiko pasar maka akan mempengaruhi nilai pemegang saham, perubahan risiko tercermin dari pasar saham pada pasar yang efisien. (Alaghi, 2013). Menurut Rohman (2021) Risiko pasar secara umum ada 2 (dua) bentuk yaitu:

1. *General market risk* (risiko pasar secara umum) *General market risk* ini dialami oleh seluruh perusahaan yang disebabkan oleh suatu kebijakan yang dilakukan oleh lembaga terkait yang mana kebijakan tersebut mampu memberi pengaruh bagi seluruh sektor bisnis.
2. *Specific market risk* (risiko pasar secara spesifik) *Specific market risk* adalah suatu bentuk risiko yang hanya dialami secara khusus pada satu sektor atau sebagian bisnis saja tanpa bersifat menyeluruh.

Risiko Politik

Risiko politik merupakan salah satu pandangan makro ekonomi fundamental yang merupakan informasi baru tentang *return* dan volatilitas pasar saham (Kolawole, 2019). Risiko politik yang terjadi di negara tertentu karena kejadian yang tidak terduga dan perubahan aturan main bisnis di negara tersebut. Kondisi ini memberikan dampak yang signifikan bagi perusahaan multinasional yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Amtiran, 2017). Peristiwa politik yang terjadi merupakan salah satu risiko non-ekonomi yang dapat berpengaruh pada keputusan investor dalam berinvestasi di pasar modal, karena situasi politik suatu negara pada dasarnya berpengaruh pada kondisi perekonomian negara tersebut (Katty, 2018).

Ketidakpastian dampak kebijakan pemerintah ke depan tidak sama di setiap daerah karena disesuaikan dengan peta politik yang ada. Sebagai bentuk perubahan peta politik dan pergeseran kekuasaan, item baru muncul dalam agenda politik, dimana investor akan kesulitan untuk menilai jenis kebijakan di masa depan yang terkait dengan pertumbuhan dan arus kas perusahaan. Tingkat ketidakpastian yang tinggi mengenai dampak kebijakan perusahaan di masa depan dapat meningkatkan risiko keuangan terhadap aset perusahaan, terutama untuk saham dengan *return* yang tinggi (Kim, 2012). Apapun beberapa faktor lain yang dapat menimbulkan risiko politik di suatu negara, antara lain; keputusan politik yang kurang populer, berita-berita yang berkaitan dengan pemilihan umum dan kejadian-kejadian yang dapat mengganggu kepastian bisnis sehingga mengurangi kepercayaan investor (Amtiran, 2017).

Return Saham

Pengembalian adalah hasil dari investasi. Pengembalian tersebut dapat berupa pengembalian yang direalisasikan, pengembalian yang telah menjadi realisasi atau pengembalian yang diharapkan, pengembalian yang belum menjadi realisasi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Realisasi pengembalian dihitung dengan data historis. Pengembalian yang direalisasikan menjadi penting karena digunakan sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan sedangkan pengembalian yang diharapkan adalah pengembalian yang diharapkan oleh investor di masa depan (Jogiyanto, 2017).

Return terdiri dari *capital gain* (loss) dan *yield*. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (Andriani, 2017). Hasil adalah komponen pengembalian yang mencerminkan arus kas atau pendapatan yang diperoleh secara berkala dari investasi tertentu. Sedangkan *capital gain* (keuntungan) sebagai komponen kedua adalah pengembalian dari kenaikan suatu sekuritas yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain* (keuntungan) dapat diartikan sebagai perubahan harga surat berharga. Pengembalian yang diharapkan mencerminkan nilai premi untuk bagian terbesar, terutama jika kelipatan pasar tidak sepenuhnya memasukkan faktor fundamental. Kemungkinan dampak pengembalian sebelumnya pada pengembalian yang diharapkan adalah masalah yang menarik.

HIPOTESIS

- H₁ : Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- H₂ : Risiko Pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- H₃ : Risiko Politik memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- H₄ : Suku Bunga, Risiko Pasar, Risiko Politik memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode *explanatory research* dengan menganalisis perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode penelitian Januari 2016- Desember 2020 dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel yang diambil dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dimana dari 45 perusahaan yang ada di Indeks LQ45 sampel yang digunakan sebanyak 28 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan data *time-series* dan *cross section*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah teknik analisis regresi berganda dengan beberapa tahap yaitu (1) melakukan pengukuran nilai beta setiap variabel dan (2) melakukan analisis regresi *time series* untuk melakukan *excess return asset* berdasarkan nilai beta dari masing-masing variabel.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2.
Analisis Statistik Deskriptif

	Return saham	Suku Bunga	Risiko Pasar	Risiko Politik
Date: 10/25/22				
Time: 09:01				
Sample: 1 28				
Mean	0.007590	-0.193834	1.463575	0.350625
Median	0.005504	-0.296721	1.436775	0.276462
Maximum	0.029170	2.575783	3.193045	5.304951
Minimum	-0.008368	-2.941337	0.321236	-2.403535
Std. Dev.	0.008693	1.413272	0.679093	1.403542
Skewness	0.816401	-0.276073	0.490916	1.395618
Kurtosis	3.374004	2.692212	2.991804	7.019761
Jarque-Bera	3.273578	0.466197	1.124739	27.94106
Probability	0.194604	0.792075	0.569857	0.000001
Sum	0.212509	-5.427348	40.98011	9.817496
Sum Sq. Dev.	0.002040	53.92812	12.45153	53.18811
Observations	28	28	28	28

Sumber: Hasil Olah Data Dengan Eviews 10, 2022

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan hasil statistik deskriptif dimana dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. *Return* saham pada hasil statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -0,008368 yang ada pada AKRA artinya tingkat *return* yang diterima pada sampel perusahaan tersebut mengalami penurunan atau *return* yang diterima oleh investor tidak terlalu besar diantara perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 0,029170 pada INCO dimana *return* yang diterima pada perusahaan tersebut adalah *return* tertinggi dari sampel perusahaan lainnya. Nilai rata-rata sebesar 0,007590 dimana tingkat *return* saham yang diterima dari setiap sampel penelitian. Standar deviasi sebesar 0.008693 hal ini menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data pada variabel return saham sebesar 0,008693.
2. Suku bunga pada hasil statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -2,941337, nilai maksimum sebesar 2,575783, nilai rata-rata sebesar -0,193834 dan standar deviasi sebesar 1,413272.
3. Risiko pasar pada hasil statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 0,321236, nilai maksimum sebesar 3,193045, nilai rata-rata sebesar 1,463575 dan standar deviasi sebesar 0,679093
4. Risiko politik pada hasil statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar -2,403535, nilai maksimum sebesar 5,304951, nilai rata-rata sebesar 0,350625 dan standar deviasi sebesar 1,403542.

First Pass Regression (Time Series Regression).

Uji Akar Unit

Tabel 3.

Uji Akar Pada Tingkat Level

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Return Saham	0.0004	1	5	26
Suku Bunga	0.6102	5	5	22
Risiko Pasar	0.0276	4	5	23
Risiko Politik	0.0000	0	5	27

Sumber: Hasil Olah Data Dengan Eviews 10, 2022

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat disimpulkan bahwa uji akar pada tingkat level menunjukkan bahwa data tidak stasioner karena pada variabel suku bunga nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini tidak stasioner. Selanjutnya karena pada tingkat level data tidak stasioner maka dilakukan pengujian ulang pada tingkat 1st *difference*.

Tabel 4.

Uji Akar Pada Tingkat 1st *Difference*

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)		
Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	70.7203	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-6.99884	0.0000

Intermediate ADF test results D(UNTITLED)				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
Return Saham	0.0000	5	5	21
Suku Bunga	0.0332	4	5	22
Risiko Pasar	0.0002	1	5	25
Risiko Politik	0.0000	1	5	25

Sumber: Hasil Olah Data Dengan Eviews 10, 2022

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat disimpulkan bahwa pada uji akar pada tingkat 1st *difference* menunjukkan bahwa nilai pada masing masing probability pada variabel independen $< 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini stasioner.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas menggambarkan hasil uji yang dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan oleh peneliti berdistribusi normal nilai probabilitasnya $0,350603 > 0,05$.
2. Uji Multikolinieritas menunjukkan nilai *centered* VIF setiap variabel < 10 yaang artinya tidak terdapat masalah multikolinieritas.
3. Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nila *Obs*R-Square* sebesar 3,229246 dan nilai *Prob.Chi-Square* sebesar 0,1990 dimana $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.
4. Uji Heterokedastisitas menunjukkan bahwa data penelitian tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dimana nilai *Obs*Rsquare* dan *Prob. Chi-Square* $> 0,05$.

Second Pass Regression (Cross Sectional Regression)

Setelah melakukan analisis *first pass regresi time-series* selanjutnya adalah melakukan *second pass regression (cross sectional regression)*.

Tabel 5.

Cross Sectional Regression (OLS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008247	0.004845	1.702283	0.1016
Suku Bunga	-0.000331	0.001397	-0.237295	0.8144
Risiko Pasar	-0.000302	0.003330	-0.090722	0.9285
Risiko Politik	-0.000797	0.001457	-0.547122	0.5893

Sumber: Hasil Olah Data Dengan Eviews 10, 2022

Pada tabel 5 diatas menunjukkan bahwa hasil *Cross Sectional Regression OLS* belum memberikan hasil yang begitu baik sehingga peneliti melakukan pengujian kembali dengan menggunakan metode yang berbeda yaitu menggunakan metode WLS agar peneliti dapat menemukan model yang terbaik.

Tabel 6.

Second Pass Regression (WLS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000844	0.001291	0.653910	0.5315
Suku Bunga	0.003903	0.005559	0.702130	0.5025
Risiko Pasar	0.005988	0.001187	5.044141	0.0010
Risiko Politik	-0.004587	0.001555	-2.950689	0.0184

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil *second pass regression* dengan metode WLS pada tabel 6 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$\bar{R}_i = 0,000844 + 0,003903 X_1 + 0,005988 X_2 - 0,004587 X_3$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. $\alpha = 0,000844$ artinya jika semua variabel dependen (suku bunga, risiko pasar dan risiko politik) dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan, maka *return* saham perusahaan adalah sebesar 0,000844.
2. $\beta_1 = 0,003903$ artinya apabila nilai suku bunga meningkat sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,003903 atau 0,39%
3. $\beta_2 = 0,005988$ artinya apabila risiko pasar meningkat sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,005988 atau 0,59%
4. $\beta_3 = -0,004587$ artinya apabila risiko politik meningkat sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,004587 atau 0,45%.

UJI HIPOTESIS

Uji Parsial (Uji-t)

Uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai p-value $> 0,05$ maka variabel X tersebut memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Y. Jika nilai p-value $< 0,05$ maka variabel X tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap Y.

Tabel 7.
Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000844	0.001291	0.653910	0.5315
Suku Bunga	0.003903	0.005559	0.702130	0.5025
Risiko Pasar	0.005988	0.001187	5.044141	0.0010
Risiko Politik	-0.004587	0.001555	-2.950689	0.0184

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 10, 2022

Berdasarkan tabel 7 terlihat hasil uji parsial sebagai berikut:

1. Variabel suku bunga memiliki nilai Signifikan sebesar 0.5025. Nilai signifikan sebesar $0.5025 > \alpha (0,05)$ dimana koefisien (β) sebesar 0,003903. Hal ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Variabel risiko pasar memiliki nilai signifikan sebesar 0,0010 . Nilai signifikan sebesar $0,0010 < \alpha (0,05)$ dimana koefisien (β) sebesar 0,005988. Hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko pasar berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.
3. Variabel risiko politik memiliki nilai signifikan sebesar 0,0184. Nilai signifikan $0,0184 < \alpha (0,05)$ dimana koefisien (β) sebesar -0,004587. Hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko politik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham.

Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 8.
Uji F

R-squared	0.500794	Mean dependent var	0.003362
Adjusted R-squared	0.313591	S.D. dependent var	0.004665
S.E. of regression	0.002454	Akaike info criterion	-8.921112
Sum squared resid	4.82E-05	Schwarz criterion	-8.759476
Log likelihood	57.52667	Hannan-Quinn criter.	-8.980955
F-statistic	2.675147	Durbin-Watson stat	0.499220
Prob(F-statistic)	0.118189	Weighted mean dep.	0.004818
Wald F-statistic	48.84619	Prob(Wald F-statistic)	0.000017

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 10, 2022

Derajat kebebasan pembilangan (df1) dimana $df1=k-1$ atau $df=4-1=3$ sedangkan derajat kebebasan penyebut ($df2$)= $n-k$ atau $df=28-4=24$ maka diperoleh F_{tabel} sebesar 3,01.

Berdasarkan uji F tabel 4.10 diatas maka dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 0.118189 $< F_{tabel}$ (0.118189 $< 3,01$) dengan tingkat probabilitas yang diperoleh sebesar 0.118189 $> 0,05$. Artinya secara keseluruhan variabel dependen yaitu suku bunga, risiko pasar, risiko politik tidak berpengaruh secara simultan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh semua variabel independen untuk mengetahui kecocokan dari suatu model regresi.

Tabel 9.
Koefisien Determinasi

R-squared	0.500794	Mean dependent var	0.003362
Adjusted R-squared	0.313591	S.D. dependent var	0.004665
S.E. of regression	0.002454	Akaike info criterion	-8.921112
Sum squared resid	4.82E-05	Schwarz criterion	-8.759476
Log likelihood	57.52667	Hannan-Quinn criter.	-8.980955
F-statistic	2.675147	Durbin-Watson stat	0.499220
Prob(F-statistic)	0.118189	Weighted mean dep.	0.004818
Wald F-statistic	48.84619	Prob(Wald F-statistic)	0.000017

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 10, 2022

Pada tabel 4.11 diatas dapat dilihat nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,313591 menunjukkan 31% prediksi *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel yaitu suku bunga, risiko pasar dan risiko politik. Sementara sisanya 69% dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar persamaan regresi ini atau variabel lain yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Premi Risiko Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga merupakan rasio pengembalian investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan pada investor. Sebagai alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (*return*) pada tingkat tertentu. Adanya peningkatan suku bunga memberikan dampak positif maupun dampak negatif bagi tingkat *return* yang dihasilkan oleh emiten-emiten yang ada dalam indeks LQ45.

Berdasarkan hasil analisis data variabel suku bunga memiliki nilai signifikan yang menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis H_1 yaitu tingkat suku bunga berpengaruh positif pada *return* saham ditolak.

Premi suku bunga yang tinggi tentunya akan membuat para investor mempertimbangkan kembali untuk menginvestasikan dananya karena pergerakan harga saham cenderung akan mengalami penurunan sehingga mengakibatkan penurunan tingkat *return* yang didapatkan. Menurut Suriyani et.al, (2018) suku bunga meningkat tidak mempengaruhi *return* saham. Hal

ini terjadi karena tingkat suku bunga berdasarkan BI7DRR tidak dapat dijadikan parameter dalam mengukur *return* saham pada perusahaan. Maka dalam penelitian ini suku bunga tidak begitu berperan penting dalam penurunan tingkat *return* karena peneliti menggunakan suku bunga acuan BI7DRR yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 adalah perusahaan dari berbagai sektor yang kondisi kinerja perusahaannya stabil sehingga tingkat volatilitasnya tidak terlalu sensitif.

Berdasarkan hasil penelitian dimana suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Libabah (2016), Andes, et.al (2017), Haryani, et.al (2018), Yatimah (2020), Kholifah & Retnani (2021) dan Wulandari (2021).

Pengaruh Premi Risiko Pasar Terhadap *Return* Saham

Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar. Risiko pasar merupakan jenis risiko yang mempengaruhi semua perusahaan di pasar, terutama pasar saham. Tinggi rendahnya tingkat risiko yang ditanggung akan mempengaruhi tingkat *return* yang diterima. Jika dalam berinvestasi seorang investor menginginkan pengembalian yang besar maka investor tersebut tidak dapat menghindari suatu risiko yang besar.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka variabel risiko pasar memiliki nilai signifikansi yang menunjukkan bahwa variabel risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian H_2 diterima.

Jika premi risiko pasar yang ditanggung oleh seorang investor tinggi maka investor akan meminta tingkat pengembalian yang tinggi sebagai kompensasi dari tingginya risiko yang ditanggungnya. Sebaliknya jika risiko pasar yang rendah maka tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor akan rendah sebagai kompensasi dari rendahnya risiko yang ditanggungnya, akibatnya harga suatu saham akan turun dan menyebabkan *return* yang akan diterima mengalami penurunan.

Premi risiko pasar yang positif menunjukkan bahwa premi risiko pasar dapat digunakan dalam prediksi tingkat *return* dimasa yang akan datang. Kondisi ini yang mengakibatkan respon baik dari investor terhadap kinerja bursa. Posisi kondisi pasar yang semi kuat atau berada dalam kondisi yang bagus akan membuat semakin banyak investor untuk melakukan transaksi di bursa yang akan mengakibatkan semakin tinggi *return* yang di terima.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Windasari & Purwanto (2020), Poerwat (2022), dan Aziza (2020) dimana dalam penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dapat disimpulkan bahwa ketika risiko pasar mengalami kenaikan, maka *return* saham yang diterima juga akan mengalami kenaikan.

Pengaruh Premi Risiko Politik Terhadap *Return* Saham

Risiko politik merupakan ketidakpastian yang disebabkan oleh peristiwa politik yang terjadi dalam suatu negara. Risiko politik yang terjadi di suatu negara karena kejadian yang tak terduga serta perubahan aturan main kegiatan bisnis di sebuah negara. Ketika seorang investor yang ingin melakukan investasi akan mempertimbangkan pada faktor risiko politik

pada negara tujuan. Berdasarkan teori keseimbangan risiko berhubungan positif dengan *return* saham.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka Variabel risiko politik memiliki nilai signifikansi yang menunjukkan bahwa variabel risiko politik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian H_3 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan premi risiko politik mengakibatkan penurunan *return* saham. Maka penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amtiran & Indiasuti, 2017) yang menyatakan bahwa risiko politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa setiap ada kejadian-kejadian politik dalam suatu negara mengakibatkan penurunan *return* saham. Hal ini diakibatkan karena perubahan kondisi politik suatu negara yang berupa kabar negatif atau sentimen negatif tentang kondisi politik negara tujuan sehingga para investor yang akan melakukan investasi pada negara tujuan akan beralih ke negara lain untuk melakukan investasi hal ini mengakibatkan penurunan aktivitas investasi yang berakibat pada pasar, pada akhirnya hal ini mengakibatkan *return* saham yang diperoleh mengalami penurunan.

Pengaruh Suku Bunga, Risiko Pasar, Risiko Politik dan *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan hasil dari keempat variabel yaitu suku bunga, risiko pasar, risiko politik secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian H_4 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa pada konsep APT, *return* dapat dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan lainnya. Dalam hasil penelitian yang telah dilakukan maka pada premi risiko suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan, dimana hal ini sejalan dengan teori portofolio dimana premi risiko suku bunga berhubungan positif dengan *return* saham. Jika premi risiko suku bunga mengalami kenaikan maka *return* saham mengalami penurunan.

Premi risiko pasar sejalan dengan konsep APT dimana pada hasil penelitian menunjukkan bahwa jika premi risiko pasar mengalami kenaikan maka *return* saham mengalami kenaikan dimana pada hasil analisis juga menunjukkan risiko premi risiko pasar berhubungan positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya pada premi risiko politik bertentangan dengan teori portofolio dimana pada hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa risiko politik berhubungan negatif dan signifikan dimana jika setiap kejadian politik yang ada di suatu negara mengalami kenaikan maka dapat menyebabkan penurunan *return*.

Maka dalam penelitian ini suku bunga risiko pasar dan risiko politik tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Maka penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dwita & Rahmidani (2012) dan Aquino (2021).

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh suku bunga, risiko pasar dan risiko politik terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45. Sampel dalam penelitian ini diambil berdasarkan beberapa kriteria sehingga dalam penelitian ini terdapat 28

perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *second pass regression (cross sectional regression)* disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan suku bunga maka *return* saham tidak mengalami kenaikan begitu besar karena suku bunga ini tidak memiliki peran yang begitu penting dalam kenaikan tersebut.
2. Berdasarkan hasil uji *second pass regression (cross sectional regression)* disimpulkan bahwa risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini berarti bahwa ketika risiko pasar mengalami kenaikan, maka *return* saham yang diperoleh juga akan mengalami kenaikan.
3. Berdasarkan hasil uji *second pass regression (cross sectional regression)* disimpulkan bahwa risiko politik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham yang berarti bahwa setiap kenaikan risiko politik maka mengakibatkan *return* saham mengalami penurunan.
4. Berdasarkan hasil uji *second pass regression (cross sectional regression)* disimpulkan bahwa suku bunga, risiko pasar, dan risiko politik tidak berpengaruh secara simultan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Bagi Objek penelitian diharapkan seorang investor selalu memperhatikan perilaku pasar agar dapat mengambil keputusan investasi yang terbaik agar sesuai dengan yang diharapkan saat berinvestasi sehingga tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dapat diperoleh dengan meminimalisir risiko yang terjadi atau yang akan terjadi.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menganalisis variabel penelitian seperti inflasi, nilai tukar, PDB, harga minyak dunia, harga emas dan lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham dengan periode penelitian yang berbeda dan perusahaan dalam indeks lainnya agar mendapatkan hasil penelitian yang akurat yang berkaitan dengan perilaku investor terhadap perubahan nilai saham yang berdampak pada *return* saham yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, I. G. N. W., & Badjra, I. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Leverage Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1831. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p05>
- Akuntansi, J., Tanaya, O., Radjamin, I. P., Surabaya, U., & Author, C. (2022). Foreign Direct Investment dan Risiko Politik di. 6(April), 1610–1620.
- Amtiran, P. Y., & Indistuti, R. (2017). Political Risk and Stock Returns in Indonesia. 2(3), 8–13.
- Amtiran, Paulina Yurita. 2017. Pengaruh Faktor Makroekonomi, Risiko Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia.
- Andes, S. L., & Puspitaningtyas, Z. (2017). Jurnal Politeknik Caltex Riau Pengaruh Inflasi , Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham. 10(2), 8–16.
- Author, C. (2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*. 3(June), 1031–1043.
- Balatif, M. R., Harahap, A. M., & Sadalia, I. (2021). Perbandingan Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory dalam Memprediksi Tingkat Expected Return. 324–329.

- Bunga, S., & Saham, R. (2020). Pengaruh Kurs Rupiah , Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi Dan Bangunan Pada Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi , Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta I . 14(1), 38–43.
- Caeli, R., Komalasari, A., & Komaruddin, K. (2020). Pengaruh Asset Growth, Financial Leverage, Dan Liquidity Terhadap Risiko Sistematis Pada Saham Lq 45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2018. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(1), 1–12. <https://doi.org/10.23960/jak.v25i1.190>
- Fariás, P. (2012). *Academia Revista Latinoamericana de Administración. Academia Revista Latinoamericana de Administración International Marketing Review* Iss Academia Revista Latinoamericana de Administración, 27(2), 226–235. <http://dx.doi.org/10.1108/ARLA-08-2013-0115%5Cnhttp://dx.doi.org/10.1108/02651331211229769%5Cnhttp://dx.doi.org/10.1108/ARLA-12-2013-0190%5Cnhttp://dx.doi.org/10.1108/ARLA-04-2013-0030>
- Haryani, S. (2018). *Jurnal Nominal / Volume Vii Nomor 2 / Tahun 2018 Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar Rupiah / Dolar As , Tingkat Suku Bunga Bi , Der , Roa , Cr Dan Npm Terhadap Return Saham The Influence Of Inflation , Exchange Rate Of Rupiah / Us Dollar , Interest Rate Of Bi. VII.*
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., Azis, M., Bunga, S., Inflasi, T., & Bunga, T. S. (2017). Influence of inflation and interest rate and rupiah exchange rate and money supply to stock return. 19(2), 148–154.
<https://finance.yahoo.com/>
<https://www.bi.go.id/>
<https://www.idx.co.id/>
<https://www.idxchannel.com/market-news/sejarah-dan-profil-adro-emiten-pertambangan-terbesar-di-indonesia/all>
<https://www.prsgroup.com/>
- Indeks, I., Syariah, S., & Issi, I. (2018). No Title. 1(5), 92–101.
- Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE
- Limto, D., & Firdausy, C. M. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(5), 224. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v4i5.9232>
- M, B. D., & Poerwati, R. T. (2022). Pengaruh Volume Perdagangan , Kurs Dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. 190–199.
- Management, J. (2021). Analisis Pengaruh Varian dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Studi pada perusahaan IDX30 BEI. 20(3), 235–247.
- Marasabessy, A. I. (2017). Pengaruh Risiko Pasar, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015). <http://etheses.uin-malang.ac.id/5955/>
- Muhamad, G., & Maulana, R. (2019). Analisis Komparasi Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (Capm) Dan Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dalam Memprediksi

- Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bei Periode 20014- Model Keseimbangan (CAPM) dan Arbitrage Pri. *JMBT (Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan)*, 10(10), 43–52.
- Nurasila, E., Ekonomi, F., Bisnis, D., Ibn, U., & Bogor, K. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Dan Konsumsi. 2(3), 389–402.
- Pada, S. U., Ndeks, P. E. I., Ciptaning, D., Setya, L., & Rusliana, N. (2022). *Lq45 2009- 2019*). 1, 73–80.
- Pasar, P. R., Finansial, R., & Likuiditas, D. A. N. (2019). *Akuntansi 2019*. 1–18.
- Prasetyo, Y. (2018). Perbandingan Risiko Dan Return Investasi Pada Indeks Lq 45 Dengan Indeks Jakarta Islamic Index (JII). *El-Jizya : Jurnal Ekonomi Islam*, 6(2), 287–310. <https://doi.org/10.24090/ej.v6i2.2043>
- Ratnasari, Q., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2019). *Jurnal Health Sains*, 2(6), 1134–1148. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i6.254>
- Rohman, A. (2021). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pada Return Saham Di Indonesia (Kajian Pustaka Manajemen Keuangan). 2(2), 610–617.
- Sugiyono.2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABETA
- Syahrin, R. A. (n.d.). Pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko valuta asing, risiko pasar terhadap return saham. 61(3).
- Unud, E. M. (2018). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK Investasi merupakan salah satu sarana dalam meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan dan menjaga kekayaan . Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah da. 7(6), 3172–3200.
- Waskito, B. S., & Fitria, A. (2016). Pengaruh Inflasi , Return Pasar , Dan Price Earning Ratio. 5.
- Windasari, D., & Purwanto, A. (2020). Pengaruh Risiko Kredit , Risiko Pasar , Risiko Likuiditas , Dan Risiko Modal Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. 9, 1–12.
- Yuritha, P., & Indiasuti, R. (2017). Risiko Politik dan Pengembalian Saham di Indonesia. 2(3), 8–13.