

# SYSTEMATIC RISK, INTERNAL AND EXTERNAL FACTOR TO STOCK RETURN

## RISIKO SISTEMATIS, FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM

**Muhammad Khairil Anwar  
Farida**

farida\_rieda@yahoo.com  
Universitas Muhammadiyah Magelang  
Jalan Tidar no 21 Magelang

### ABSTRACT

Return can be derived from dividend divided by the company who arisen their shares (issuers) or from the positive difference between sales price and when the shares was bought. More high return expected so more high risk accepted. Return could influenced by internal factors (structure o capital, structure of debt, etc) and external factors (inflation rate, interest rate, currency rate and etc). This research have an intention to empiricall tested about the impact of systematic risk, internal and external factors to stock return from 2007 until 2014. Based on purposive sampling method, 392 sample was obtained. Subsequently, this research is tested wich multiple regression analysis through IBM SPSS Statistics 21. The result of this research showed that systematic risk and ROE have significant positive influence, meanwhile inflation rate and currency rate have significant negative influence to stock return. But DER, ROA and interset rate haven't influence to stock return.

Keywords: Systematic Risk, DER, ROE, ROA, Inflation, Interest Rate, Currency Rate, Stock Return

### ABSTRAK

*Return* dapat berasal dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (emiten) atau dari selisih positif antara harga penjualan dan pembelian saham (*capital gain*). Semakin besar *return* saham yang diharapkan maka semakin tinggi risiko yang akan ditanggung oleh investor. *Return* suatu investasi dapat dipengaruhi oleh faktor internal (struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya) dan juga faktor eksternal (inflasi, nilai tukar mata uang domestik, tingkat suku bunga dan sebagainya). Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on assets*, inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap *return* saham dari tahun 2007-2014. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 49 perusahaan. Selanjutnya, pengujian dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan program *IBMSPSS Statistics 21*. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko sistematis dan ROE berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan inflasi dan nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Tetapi DER, ROA dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham

*Kata kunci: Risiko Sistematis, DER, ROE, ROA, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Return Saham*

---

## PENDAHULUAN

---

Fluktuasi atau ketidakpastian pasar yang terjadi sebagaimana dicerminkan oleh pergerakan **Indeks Harga Saham Gabungan** ini secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh terhadap pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi, terutama terkait dengan ekspektasi investor akan return yang diperoleh (Setiawan, 2013).

Satu hal yang harus tetap diperhatikan dalam melakukan dan mempertimbangkan sebuah investasi, kita tidak bisa terlepas dari yang namanya risiko. Dalam investasi saham, ada dua risiko yang akan dihadapi investor yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi, sedangkan risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi (Hartono, 2013:308). Parameter yang dapat digunakan untuk menghitung risiko sistematis adalah beta. Risiko sistematis atau risiko pasar disebut dengan beta ( $\beta$ ) dimana dalam permodelan *capital asset pricing model* (CAPM) beta merupakan koefisien regresi dari fungsi positif dan linier *return* pasar terhadap *return* saham, dimana beta ini merupakan faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi *return* saham (Aufa, 2013).

Menurut Robert Ang (1997) dalam Pratiwi (2014), terdapat dua faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya. Kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, tingkat suku bunga dan sebagainya.

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio solvabilitas yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin besar struktur utang dalam memenuhi pemodal perusahaan, maka manajemen akan semakin gencar dalam operasional usahanya karena naiknya modal perusahaan akan menyebabkan tercapainya target perusahaan sehingga laba perusahaan akan ikut naik (Oktiar, 2014).

*Return On Equity* (ROE) merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan *return* yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh (Brigham dan Houston, 2010:133).

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dimana ROA menghubungkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (Farkhan dan Ika, 2013). Semakin meningkat ROA berarti menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Investor akan tertarik untuk berinvestasi dan menyebabkan permintaan akan saham meningkat. Hal tersebut akan membuat harga saham menjadi meningkat dan akan mempengaruhi tingkat pengembalian atas modal yang mereka tanamkan.

Inflasi merupakan keadaan dimana harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan dalam periode waktu tertentu. Kecenderungan kenaikan harga ini akan membuat daya beli masyarakat berkurang sehingga *return* yang diterima investor akan menjadi berkurang. Menurut Oktiar (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif terhadap *return* saham, karena inflasi yang tinggi merupakan berita buruk bagi investor

dan investor cenderung akan melepas sahamnya dan harga saham akan ikut turun dan berakibat pada berkurangnya *return* saham.

Suku bunga adalah variabel makro ekonomi yang dapat mempengaruhi investasi. Apabila suku bunga tinggi maka orang akan menabung di bank dan investasi akan berkurang yang nantinya akan berdampak pada menurunnya harga saham sehingga *return* juga akan ikut berkurang. Nilai tukar rupiah adalah variabel makro ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar saham. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan kondisi pasar yang tidak stabil dan daya beli masyarakat juga akan menurun. Melemahnya nilai tukar rupiah membawa pengaruh negatif padapasar sekuritas karena pasar ini menjadi kurang menarik bagi investor (Gunawan, 2012).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) yang menyatakan bahwa DER, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Oktiar (2014) yaitu **Pertama**, penambahan variabel risiko sistematis, ROA dan Nilai Tukar Rupiah. **Kedua**, penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria pengambilan sampel yang berbeda. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan di sektor *real estate* dan *property*. **Ketiga**, penelitian ini dilakukan pengamatan selama delapan tahun yaitu dari tahun 2007-2014, sedangkan penelitian terdahulu hanya enam tahun yaitu tahun 2007-2012.

### **Risiko Sistematis**

Menurut Husnan (2001:161) risiko keseluruhan (*total risk*) dari pemilikan suatu saham terdiri dari dua bagian yaitu risiko sistematis dan risiko yang tidak sistematis. Risiko

sistematis merupakan risiko yang keseluruhan di pasar dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (investasi pada berbagai jenis saham). Risiko ini terjadi karena kegiatan-kegiatan diluar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi, peraturan perpajakan, kebijakan moneter dan sebagainya yang mempengaruhi harga saham

### ***Debt to Equity Ratio (DER)***

*Debt Equity Ratio (DER)* menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur financial leverage dari suatu perusahaan (Syamsuddin, 2004:54). *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar/kreditur (Rachmatika, 2006). *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri (Susilowati dan Turyanto, 2011).

### ***Return On Equity (ROE)***

*Return On Equity (ROE)* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2004:65 ).

### **Return On Asset (ROA)**

*Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio rentabilitas (profitabilitas) yang terpenting digunakan untuk memprediksi harga atau *return* saham perusahaan publik. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Husnan, 2001:340).

### **Inflasi**

Menurut Tandelilin (2001:212) dalam Oktiar (2014), inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*).

### **Tingkat Suku Bunga**

Suku bunga merupakan harga yang harus dibayar untuk meminjam uang selama periode waktu tertentu dan dinyatakan dalam presentase uang yang dipinjam (Lipsey *et al*, 1995, dalam Husnan, 2001). Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat suku bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

### **Nilai Tukar Rupiah**

Nilai tukar berarti nilai pada tingkat mana dua mata uang yang berbeda dan diperdagangkan satu sama lainnya (Lipsey *et al*, 1995:25). Nilai tukar kurs adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain. Ketidakstabilan nilai tukar rupiah dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi ini cenderung menimbulkan keragu-raguan bagi investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun. Hal ini dapat dilihat dari harga sekuritas atau harga saham yang sedang terjadi, baik indeks harga saham sektoral atau IHSG (<http://id.wikipedia.com>).

### **Return Saham**

Menurut Hartono (2013:235) *return* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. Sedangkan *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang.

---

## **METODE PENELITIAN**

---

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki karakteristik permasalahan tertentu yang memungkinkan untuk dilakukan penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2014. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang hanya

digunakan pada perusahaan-perusahaan yang secara ketentuan sesuai dengan kriteria pada saat penelitian.

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian**

Kriteria Sampel	Jumlah	(%)
1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk kategori perusahaan manufaktur selama periode 2007-2014.	117	100,00
2. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan dalam mata uang Rupiah selama periode 2007-2014.	(30)	(23,01)
– Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan dalam mata uang Rupiah selama periode 2007-2014.	87	76,99
3. Perusahaan yang melakukan <i>company stock action</i> ( <i>stock dividen, stock split dan right issue</i> )serta tidak melakukan aktivitas perdagangan efek minimal satu kali dalam satu tahun selama periode 2007-2014.	(38)	(33,63)
– Perusahaan yang tidak melakukan <i>company stock action</i> ( <i>stock dividen, stock split dan right issue</i> )serta melakukan aktivitas perdagangan efek minimal satu kali dalam satu tahun selama periode 2007-2014.	49	43,63
Jumlah sampel terakhir	49	
Jumlah sampel selama 8 tahun x 49 = 392	392	

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

## Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

### a. Return Saham

Return saham merupakan *return* rata-rata bulanan dalam satu tahun yang diperoleh dari selisih harga saham bulan ini ( $P_t$ ) dengan harga saham periode bulan sebelumnya ( $P_{t-1}$ ) dibagi dengan harga saham periode bulan sebelumnya ( $P_{t-1}$ ).

### b. Beta Saham

Beta adalah ukuran risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar Beta suatu sekuritas dapat

dihitung dengan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi Beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return sekuritas sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independen (Hartono, 2013:409).

### c. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan (Syamsuddin, 2004:54).

### d. Return On Equity (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2004:65).

### e. Return On Asset (ROA)

ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar (Husnan, 2001:340).

### f. Inflasi

Menurut Waluyo (2003:121) secara matematis laju inflasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LI_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Keterangan:

LI = Laju inflasi pada periode t.

IHK<sub>t</sub> = Indeks harga konsumen periode t.

IHK<sub>t-1</sub> = Indeks harga konsumen periode t-1.

Tingkat inflasi yang digunakan adalah

penjumlahan hasil dari perhitungan laju inflasi setiap bulan kemudian dibagi dengan 12.

### g. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga deposito yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tingkat bunga berdeposito pendek yang dipandang dapat menggambarkan tingkat bunga yang efektif yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia selama tahun amatan 2009-2013. Tingkat bunga deposito yang digunakan adalah suku bunga deposito rata-rata pertahun yang diperoleh dari penjumlahan suku bunga deposito perbulan selama setahun, kemudian dibagi 12 (Nasir, 2009) dalam (Pratiwi, 2014).

### h. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika merupakan nilai tukar nominal rupiah terhadap Dollar Amerika atas dasar kurs tengah rupiah pada akhir periode. Kurs tengah rupiah di hitung atas dasar kurs jual dan kurs beli yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (Andayani *et al*, 2010).

### Metoda Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda dengan menggunakan *IBM SPSS Statistics 21*. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian, sehingga dapat menjadi patokan analisis lebih lanjut tentang nilai minimum, nilai maksimum, means, varians dan standar deviasi.

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolonieritas. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 2

Hasil Uji Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta	392	-8,0130	11,3740	,817347	1,2863683
DER	392	-8,7825	5,0165	,275073	,8679706
ROE	392	-3,2454	2,4805	,102997	,2839963
ROA	392	-,4215	1,4782	,061409	,1172779
Inflasi	392	,0023	,0093	,005343	,0021731
Suku_Bunga	392	,0577	,0867	,071563	,0097803
Kurs	392	8773	11885	9872,75	958,680
Return_Saham	392	-,1220	,9146	,024892	,0657344
Valid N (listwise)	392				

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

### Uji Normalitas

Tabel 3

Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		392
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,05937832
	Absolute	,120
Most Extreme Differences	Positive	,120
	Negative	-,095
	Kolmogorov-Smirnov Z	2,370
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat diketahui nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* adalah 2,370 dengan tingkat signifikansi atau nilai *p value* sebesar 0,000, dimana nilainya lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal. Setelah dilakukan pengobatan dengan mentransformasi variabel ROA dalam bentuk logaritma natural (*Ln*) dan variabel *return* saham dalam bentuk akar kuadrat (*sqrt*), maka

hasil pengujian normalitas penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Setelah Pengobatan)**

		Unstandardized Residual
N		250
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,09788347
	Absolute	,048
Most Extreme Differences	Positive	,048
	Negative	-,029
Kolmogorov-Smirnov Z		,757
Asymp. Sig. (2-tailed)		,616

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji *One Kolmogorov-Smirnov Test* pada Tabel 4 setelah pengobatan jumlah *N* yang tadinya 392 berkurang menjadi 250, hal itu dikarenakan setelah data ditransformasi dalam bentuk *logaritma natural* dan *sqrt* data yang bernilai negatif akan tereliminasi. Nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* yang diperoleh sebesar 0,757 dengan nilai *p value* sebesar 0,616 dan lebih besar dari 0,05, artinya bahwa data residual terdistribusi secara normal.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**

Hasil Uji Autokorelasi	
Model 1	Durbin-Watson 1,923

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan hasil tersebut bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,923 yang artinya tidak terjadi autokorelasi. Karena syarat agar tidak terjadi autokorelasi adalah  $du < DW < (4-du)$ , dimana  $1,842 < 1,923 < 2,158$ . Dengan demikian pada model regresi ini tidak terjadi gejala

autokorelasi yang berarti bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya).

**Uji Heteroskedastisitas**  
**Tabel 6**

Hasil Uji <i>Park</i>	
Model	Sig.
(Constant)	,000
Beta	,504
DER	,144
Inflasi	,071
Suku_Bunga	,206
Kurs	,233
LnROA	,234
ROE	,128

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji *Park* dari Tabel 6 diatas terlihat bahwa secara statistik semua variabel memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05. Artinya dalam model regresi ini memiliki kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau dapat dikatakan homoskedastisitas.

**Uji Multikolonieritas**  
**Tabel 7**

Hasil Uji Multikolonieritas		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Beta	,978	1,022
DER	,341	2,936
Inflasi	,726	1,377
Suku_Bunga	,752	1,330
Kurs	,913	1,096
LnROA	,732	1,367
ROE	,325	3,073

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa data yang digunakan tidak terdapat gejala multikolonieritas atau korelasi

antar variabel independen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Tolerance* semua variabel diatas 0,1 dan nilai *VIF* dibawah nilai 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terjadi multikolonieritas atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013).

### Analisis Regresi Berganda

#### a. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,371 <sup>a</sup>	,138	,113	,0992891

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,113. Hal ini berarti 11,3% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu risiko sistematis, DER, ROE, ROA, inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah (Kurs). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 88,7% dijelaskan oleh sebab yang lain diluar model.

#### b. Uji Statistik F

**Tabel 9**

Hasil Uji F						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,381	7	,054	5,522	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2,386	242	,010		
	Total	2,767	249			

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,522. Nilai  $F_{tabel}$  untuk  $N=250$  dengan  $df_1 = k = 7$  dan  $df_2 = N-k-1$  sehingga  $250-7-1=242$  diperoleh nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,048. Hasil tersebut menunjukkan bahwa  $F_{hitung} (5,522) > F_{tabel} (2,048)$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang artinya model ini dapat dikatakan *Goodness of fit* atau model ini layak untuk diteliti.

#### c. Uji Parsial (Uji-t)

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	t tabel	T hitung	Sig.	Kesimpulan
Beta	1,651	4,806	,000	H <sub>1</sub> Diterima
DER	1,651	-1,594	,112	H <sub>2</sub> Tidak Diterima
Inflasi	-1,651	-2,250	,025	H <sub>5</sub> Diterima
Suku_Bunga	-1,651	1,736	,084	H <sub>6</sub> Tidak Diterima
Kurs	-1,651	-2,182	,030	H <sub>7</sub> Diterima
LnROA	1,651	-,766	,444	H <sub>4</sub> Tidak Diterima
ROE	1,651	2,269	,024	H <sub>3</sub> Diterima

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2015

#### Pengaruh Risiko Sistematis ( $\beta$ ) terhadap Return Saham

Hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) menguji bagaimana pengaruh risiko sistematis ( $\beta$ ) terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh bahwa risiko sistematis ( $\beta$ ) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa investor menginginkan *return* yang tinggi meskipun risiko yang tinggi akan ditanggungnya. Mereka beranggapan bahwa dengan diterimanya *return* yang tinggi artinya perusahaan sedang dalam prospek yang baik dan merupakan sinyal positif bagi investor. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Davesta (2013) yang mengemukakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham.

#### Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) menguji bagaimana pengaruh DER terhadap *return* saham. Hasil dari pengujian yang diperoleh bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi DER yang artinya hutang jangka panjang yang dimiliki



perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan modalnya. Perusahaan dengan DER tinggi menandakan perusahaan tersebut kurang sehat karena dalam struktur permodalan usahanya lebih banyak memanfaatkan hutang dari pada modal sendiri sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Tentunya investor akan mempertimbangkan hal tersebut dan itu merupakan sinyal negatif. Dengan adanya sinyal negatif perusahaan enggan untuk menanamkan dananya dan akan berdampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham perusahaan tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2013) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham***

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) menguji bagaimana pengaruh ROE terhadap *return* saham. Hasil pengujian yang diperoleh bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Semakin tinggi laba perusahaan maka pandangan investor mengenai perusahaan sedang dalam kondisi yang bagus. Laba perusahaan yang tinggi akan menyebabkan *return* (dividen) yang dibagikan juga akan tinggi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham***

Hipotesis ketiga ( $H_4$ ) menguji bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. ROA adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki.

Terdapat kemungkinan bahwa investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memperkirakan total *return* yang akan didapatkan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham***

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan penurunan harga saham, karena mengakibatkan kenaikan harga barang secara umum. Hal ini akan mengakibatkan tingginya biaya produksi dan laba yang dihasilkan juga akan menurun. Investor akan melepas sahamnya ketika terjadi inflasi yang tinggi. Kebanyakan investor akan melepas sahamnya dan akan mengakibatkan turunnya harga saham dan *return* saham. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) yang juga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham

#### **Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return Saham***

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mungkin disebabkan karena investor yang mengetahui informasi ketika perusahaan mengumumkan dividen yang cukup tinggi maka hal itu akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham di pasar modal. Investor akan mengabaikan mengenai tingkat suku bunga SBI dan enggan untuk membeli surat berharga yang di pasar uang.

#### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return Saham***

Hasil yang diperoleh adalah nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan nilai tukar Rupiah (Kurs)

baik apresiasi atau depresiasi akan mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham. Ketika nilai tukar Rupiah menurun (apresiasi) maka hal tersebut merupakan kabar bagus bagi para investor, karena hal tersebut memiliki kandungan informasi bahwa kondisi perekonomian dalam negeri sedang membaik. Kondisi perekonomian dalam negeri yang bagus akan berdampak pada harga saham di pasar. Hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suyanto (2007) yang menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

---

## KESIMPULAN DAN SARAN

---

### Simpulan

Hasil Uji F yang pada dasarnya menguji Goodness of Fit suatu model menunjukkan tingkat probabilitas 0,000 dan lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa model penelitian ini Goodness of Fit atau bagus dan layak untuk diuji.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat empat hipotesis yang diterima yaitu hipotesis pertama, hipotesis ketiga, hipotesis kelima dan hipotesis ketujuh. Hipotesis pertama yaitu risiko sistematis ( $\beta$ ) berpengaruh positif terhadap *return* saham, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham, hipotesis kelima yaitu inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham serta hipotesis ketujuh yang menyatakan nilai tukar Rupiah (Kurs) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari ketujuh hipotesis yang diajukan terdapat empat hipotesis yang dapat diterima dalam penelitian ini.

### Saran

a. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel rasio keuangan yang lain NPM, PER, CR, TATO dan sebagainya, variabel makroekonomi lain seperti pertumbuhan PDB dan jangankan abaikan peristiwa-peristiwa

pengganggu yang dapat mempengaruhi harga saham (misal peristiwa Bom Bali, dan sebagainya).

b. Mempertimbangkan sampel yang digunakan yaitu tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja, tetapi semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

---

## DAFTAR PUSTAKA

---

- Andayani, Nining Setyowati Dwi *et al.* 2010. Pengaruh Variabel Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Kondisi Pasar Berbed. *Wacana* Vol.13 No. 2.
- Beaver, William H. 1968. The Information Content of Annual Earning Releases: A Trading Volume Approach. *Supplement to Journal of Accounting Research*, hal 67-92.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Davesta, Rivail. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham terhadap *Return* Saham pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi*.
- Farkhan dan Ika. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Value Added*, Vol. 9, No. 1, September 2012- Februari 2013.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS IBM SPSS 21 Upgrade PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Tri. 2012. Pengaruh Rasio CAMEL, Inflasi dan Nilai Tukar Uang terhadap *Return* Saham pada Bank yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Delapan. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Oktiar, Tri. 2014. Pengaruh DER, ROE, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return Saham Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate di BEI 2007-2012*. *Jurnal Akuntansi*, Vol.2 No.2 Desember 2014.
- Pratiwi, Intan Meidita. 2014. Analisis Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2013. *Skripsi*. Magelang: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
- Rachmatika. 2006. Pengaruh ROA, ROE dan DER terhadap Return Saham.
- Setiawan, Robin. 2013. Fenomena Naik Turun Tajam Indeks Saham RI. <http://viva.co.id>. Diakses tanggal 9 Maret 2015.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham Perusahaan*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Hal 17-37 Mei 2011.
- Suyanto. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi terhadap *Return Saham Sektor Properti* yang Tercatat di Bura Efek Jakarta Tahun 2001-2005. *Tesis*. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan ke-8. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Waluyo, Dwi Eko. 2003. *Teori Ekonomi Makro*. Edisi Revisi. Malang: UMM Pers.
- <http://id.wikipedia.com>, Akses tanggal 20 Maret 2015