

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Astra International Indonesia Tbk

PT Astra International Tbk didirikan pada tahun 1957 di Jakarta dengan nama Astra International Inc sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum. PT Astra International Tbk memiliki visi, yaitu a) menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan penekanan pada pertumbuhan yang berkelanjutan dengan pembangunan kompetensi melalui pengembangan sumber daya manusia, struktur keuangan yang solid, kepuasan pelanggan dan efisiensi; b) menjadi perusahaan yang mempunyai tanggung jawab sosial serta ramah lingkungan. Sebagai salah satu grup usaha terbesar nasional PT Astra International Tbk memiliki lebih dari 200 anak perusahaan yang membantu mengelola kegiatan operasional perusahaan yang tersebar di seluruh Indonesia. PT Astra International Tbk menjadi perusahaan terkemuka dengan aspirasi menjadi perusahaan kebanggaan bangsa yang berperan serta dalam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. Perseroan berganti nama menjadi PT Astra International Tbk dan mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1990 dengan kode saham ASII. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Astra International Tbk mencapai Rp 335 Triliun.

2. PT Astra Otoparts Tbk

PT Astra Otoparts Tbk bermula dari didirikannya PT Alfa Delta Motor pada tahun 1976. PT Astra Otoparts Tbk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1998 dengan kode saham AUTO. PT Astra Otoparts Tbk merupakan sebuah grup perusahaan komponen yang memproduksi dan mendistribusikan beranekaragam suku cadang kendaraan bermotor roda dua dan roda empat. PT Astra Otoparts Tbk memiliki visi menjadi *supplier* komponen otomotif kelas dunia, sebagai mitra usaha pilihan utama di Indonesia dengan didukung kemampuan *engineering* yang handal. Segmen pasar terbesar PT Astra Otoparts Tbk yaitu pasar pabrikan otomotif dan pasar suku cadang pengganti. PT Astra Otoparts telah mendapatkan penghargaan dan pengakuan seperti *Brand for God for Motorcycle and Automobile Accumulator WOW Brand* pada tahun 2016, *Gold Champion of Indonesia WOW Brand* pada tahun 2015, *Second Best Corporate of the Year on Anugerah Business Review Award* pada tahun 2014.

3. PT Gajah Tunggal Tbk

PT Gajah Tunggal Tbk berdiri pada tahun 1951 sebagai produsen ban sepeda. PT Gajah Tunggal Tbk memiliki visi “menjadi *Good Corporate Citizen* dengan posisi keuangan yang kuat, pemimpin pasar di Indonesia, dan menjadi perusahaan produsen ban yang berkualitas dengan reputasi global”. Pada tahun 1990 PT Gajah Tunggal Tbk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang

menjadi Bursa Efek Indonesia) dengan kode saham GJTL. PT Gajah Tunggal Tbk telah mendapat beberapa penghargaan seperti Penghargaan Primaniyarta pada tahun 2015, *Indonesia's Best Mid-cap Company* dari FinanceAsia, penghargaan Primaniyarta dalam kategori *Global Brand Development* dari Departemen Perdagangan, dan *Indonesia's Trusted Companies* dari majalah SWA pada tahun 2012.

4. PT Goodyear Indonesia Tbk

PT Goodyear Indonesia Tbk merupakan anak perusahaan dari The Goodyear Tire & Rubber Company yang berkedudukan di Akron, Ohio, Amerika Serikat. Perusahaan didirikan di Indonesia pada tanggal 22 Januari 1917 dengan nama N.V.Goodyear Tire & Rubber Company Limited. Setelah penawaran umum terbatas pada tanggal 10 November 1980, nama perseroan berubah menjadi PT Goodyear Indonesia Tbk dan tercatat dengan kode saham GDYR di Bursa Efek Indonesia. PT Goodyear Indonesia Tbk terbagi menjadi dua segmen, yaitu consumer untuk ban kendaraan pribadi dan penumpang, serta komersial dan OTR untuk ban kendaraan niaga, armada angkutan dan perkebunan, pertambangan dan pertanian. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Goodyear Indonesia Tbk mencapai Rp 322 Triliun.

5. PT Indomobil Sukses International Tbk

PT Indomobil Sukses International Tbk yang dahulunya bernama PT Indomobil Investment Corporation. Pada tahun 1997 perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Indomulti Inti Industri Tbk.

Setelah dilakukan penggabungan usaha status perseroan berubah menjadi perusahaan terbuka dengan nama PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk memiliki visi yaitu menjadi perusahaan otomotif terhandal dan terpercaya di dalam negeri. Perusahaan mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 15 November 1993 dengan kode saham IMAS. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Goodyear Indonesia Tbk mencapai Rp 3,59 Triliun.

6. PT Indospring Tbk

PT Indospring Tbk berdiri pada tahun 1978 sebagai perusahaan industri yang memproduksi pegas untuk kendaraan, baik berupa pegas daun maupun pegas keong (pegas ulir) yang diproduksi dengan proses dingin maupun panas. Produk PT Indospring Tbk memiliki lisensi dari Mitsubishi Steel Manufacturing, Jepang. PT Indospring Tbk memiliki visi menjadi produsen *leaf spring* dan *coil spring* otomotif yang dapat diandalkan di dalam pasar global dengan produk yang berkualitas tinggi dan dikerjakan oleh manusia yang berkomitmen tinggi. Perusahaan mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 10 Agustus 1990 dengan kode saham INDS. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Indospring Tbk mencapai Rp 545 Miliar.

7. PT Indo Kordsa Tbk

PT Indo Kordsa Tbk berdiri pada tahun 1981 dengan nama PT Branta Mulia sebagai perusahaan pemasok utama bahan penguat ban premium di kawasan Asia Tenggara. Tahun 1990 saham perseroan mulai

tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan nama PT Branta Mulia Tbk dengan kode saham BRAM. PT Indo Kordsa memiliki visi menjadi Indo Kordsa yang tangkas dalam bisnis bernilai tinggi untuk pertumbuhan yang berkelanjutan. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Indo Kordsa Tbk mencapai Rp 3,15 Triliun.

8. PT Multistrada Arah Sarana Tbk

PT Multistrada Arah Sarana Tbk yang dahulunya bernama PT Oroban Perkasa berdasarkan akta Perseroan Terbatas Nomor 63 tahun 1988 merupakan produsen ban di Indonesia. Perusahaan memiliki visi sebagai pemimpin dan *trendsetter* dalam industri ban. PT Multistrada Arah Sarana Tbk memproduksi ban kendaraan bermotor roda dua dan roda empat baik merek sendiri maupun *offtake*, dengan area pemasaran di pasar domestik dan ekspor. Pada 9 juni 2005 PT Multistrada Arah Sarana mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham MASA. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Multistrada Arah Sarana Tbk mencapai Rp 2,18 Triliun. Tahun 2016, perusahaan mendapatkan beberapa penghargaan diantaranya sebagai *Brand for Good Club & League 300, Primaniyarta Award 2016, The Best Quality & Time Delivery Performance 2015, Best QCD Performance, Preferred Supplier 2016*.

9. PT Multi Prima Sejahtera Tbk

PT Multi Prima Sejahtera Tbk didirikan 7 Januari 1982 sebagai produsen busi untuk kendaraan roda dua maupun roda empat. PT Multi Prima Sejahtera Tbk beberapa kali melakukan perubahan nama

diantaranya PT Lippo Champion Glory pada tahun 1982, PT Champion Spark Plug Industries pada tahun 1989, PT Lippo Industries pada tahun 1996, Lippo Enterprises Tbk pada tahun 1997, dan Multi Prima Sejahtera pada tahun 2001. Perusahaan memiliki visi dan misi menjadi perusahaan manufacturing dan trading yang profesional dengan meperdayakan keahlian lokal. Perseroan mencatat sahamnya pada tanggal 17 oktober 1994 di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham LPIN. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Multistrada Arah Sarana Tbk mencapai Rp 127,5 Miliar.

10. PT Nipress Tbk

PT Nipress Tbk didirikan pada 24 April 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. PT Nipress Tbk bergerak dibidang industri Accu lengkap untuk segala keperluan dan usaha- usaha lainnya yang berhubungan dengan Accu. Produk utama perusahaan adalah accu motor, accu mobil dan accu industri. Perseroan mencatat sahamnya pada 24 Juli 1991 di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham NIPS. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Nipress Tbk mencapai Rp 638 Miliar.

11. PT Prima Alloy Steel Universal Tbk

PT Prima Alloy Universal bk didirikan pada 20 februari 1984 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1986. Perusahaan bergerak dibidang industry velg kendaraan bermotor roda empat yang terbuat dari bahan aluminium alloy yang umumnya dikenal sebagai velg

racing atau aluminium alloy wheels. PT Prima Alloy Steel Universal Tbk mencatat sahamnya pada 12 Juli 1990 dengan kode saham PRAS. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Prima Alloy Steel Universal Tbk mencapai Rp 121 Miliar.

12. PT Selamat Sejahtera Tbk

PT Selamat Sejahtera Tbk didirikan pada 19 Januari 1976 sebagai produsen filter dan radiator. PT Selamat Sejahtera Tbk saat ini memiliki beberapa saham di PT Panata Jaya Mandiri sebesar 70%, PT POSCO IJPC sebesar 15%, PT Tokyo Radiator Selamat Sempurna sebesar 33%, PT Hydraxie Perkasa sebesar 51%, dan memiliki saham 99,99% di PT Prapat Tunggal Cipta dan PT Selamat Sempanan Perkasa. Perseroan mencatat sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada 9 September 1996 dengan kode saham SMSM. Akhir tahun 2016 nilai kapitalisasi pasar PT Selamat Sejahtera Tbk mencapai Rp 2,18 Triliun.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis dengan cara mendeskripsikan dan menggambarkan secara ringkas data yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan kriteria data yaitu nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Terdapat lima variabel yang dianalisis, yaitu *return* saham sebagai variabel terikat, risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta

asing dan *leverage* sebagai variabel bebas. Periode data dalam penelitian ini adalah tahun 2006 hingga tahun 2016 dengan jumlah sampel yaitu 12 perusahaan. Berikut data dan deskripsi statistik dalam penelitian ini.

Tabel 1. Data Risiko Inflasi Tahun 2006-2016

| Perusahaan | Tahun | | | | | | | | | | |
|-------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| ASII | 0,046 | -1,57 | 3,50 | -5,04 | -4,41 | -3,82 | 1,83 | 0,23 | -0,08 | -2,72 | -0,05 |
| AUTO | 0,91 | -0,84 | -0,21 | 5,19 | 1,48 | -12,3 | -4,08 | 0,78 | -0,002 | -1,55 | -4,35 |
| SMSM | -1,07 | 3,83 | -1,70 | 2,55 | 5,11 | -4,62 | 8,48 | -3,2 | -0,00 | -1,78 | -13,0 |
| GJTL | -0,065 | -5,81 | 13,1 | 0,24 | -5,00 | -0,06 | -3,67 | -1,67 | -0,69 | 0,35 | -1,18 |
| IMAS | 0,341 | 4,71 | 0,00 | -1,58 | -15,8 | -9,98 | -10,5 | 0,28 | -0,28 | 8,44 | -3,46 |
| BRAM | 1,18 | 0,20 | 0,082 | 2,00 | -3,87 | -0,61 | 1,9 | 0,56 | 5,73 | 1,05 | 0,06 |
| MASA | -0,924 | -3,53 | -1,89 | 1,04 | -0,2 | -4,41 | 2,05 | -0,95 | 1,37 | -0,76 | -9,85 |
| GDYR | -0,094 | 0,92 | 10,5 | -3,59 | 0,09 | -1,76 | -4,57 | -3,54 | 2,26 | 0,74 | 2,06 |
| NIPS | 0,23 | -3,4 | 7,17 | -1,75 | 3,00 | 5,97 | 29,9 | -0,77 | 0,90 | -3,64 | -0,89 |
| INDS | 0,083 | 53,2 | 2,28 | 0,11 | -2,79 | -12,5 | 20,3 | -19,5 | 0,74 | 1,82 | -1,14 |
| LPIN | 1,48 | 0,8 | -8,22 | 3,14 | 0,30 | -6,76 | 3,8 | -5,96 | 1,10 | -0,09 | -1,11 |
| PRAS | 2,03 | 0,7 | -2,38 | -1,78 | 1,23 | -3,68 | -12,4 | 2,47 | 1,16 | -0,61 | 3,55 |
| Max. | 53.2 | | | | | | | | | | |
| Min. | -19.5 | | | | | | | | | | |
| Mean | -0.101538 | | | | | | | | | | |
| St.deviasi | 7.3187539 | | | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah dari www.bi.go.id dan www.finance.yahoo.com, 2018

Risiko inflasi sebagai variabel X_1 dengan data yang ditunjukkan pada Tabel 8. Risiko inflasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah risiko inflasi terhadap harga saham perusahaan dalam kurun waktu tahun 2006 sampai 2016. Risiko inflasi tertinggi selama periode penelitian sebesar 53,2 pada perusahaan INDS tahun 2007 dan risiko inflasi terendah selama periode penelitian sebesar -19,5 pada perusahaan perusahaan INDS tahun 2013. Rata-rata risiko inflasi sebesar -0.101538 dengan standar deviasi sebesar 7.3187539 selama 11 tahun terakhir. Berdasarkan data tersebut, dapat

disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai standart deviasi dari nilai *mean* menunjukkan data memiliki variabilitas tinggi dan bersifat heterogen.

Tabel 2.Data Risiko Suku Bunga Tahun 2006-2016

| Perusahaan | Tahun | | | | | | | | | | |
|-------------------|------------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| ASII | -11,1 | -8,37 | -13,2 | 3,28 | 0 | -3,44 | 42,4 | -6,29 | 11,5 | 20,4 | -0,91 |
| AUTO | -7,84 | 8,00 | 9,1 | -18,2 | 0 | 8,78 | 7,9 | -9,21 | -15,6 | -3,1 | -13,1 |
| SMSM | 2,71 | 3,12 | 3,4 | -12,8 | 0 | 13,0 | -11,8 | 9,6 | 9,5 | 1,1 | 2,6 |
| GJTL | -8,90 | 0,38 | -34,4 | -9,3 | 0 | -5,3 | 28,3 | -2,9 | -32,9 | -11,8 | 5,16 |
| IMAS | -2,45 | -2,4 | -0,30 | -1,2 | 0 | 10,1 | -1,8 | 0,95 | -37,7 | -25,9 | 3,10 |
| BRAM | -16,2 | 1,58 | 0,12 | -5,15 | 0 | -30,3 | -7,8 | -1,4 | -3,3 | -3,0 | -6,13 |
| MASA | 10,6 | -14,0 | -11,3 | 6,14 | 0 | -0,36 | 5,6 | -11,2 | -22,5 | 5,9 | 2,88 |
| GDYR | 7,49 | 5,86 | 16,7 | 6,0 | 0 | -12,7 | 15,8 | -8,75 | -7,6 | 2,4 | -0,85 |
| NIPS | -6,3 | -47,9 | -19,5 | 3,8 | 0 | -7,2 | 4,1 | -7,4 | -4,3 | -35,0 | -0,76 |
| INDS | -1,17 | -14,7 | 4,8 | -4,6 | 0 | -22,4 | 0,3 | -10,9 | -88,8 | 3,1 | 9,53 |
| LPIN | 27,6 | 6,6 | 33,4 | -14,4 | 0 | -2,6 | -26,5 | 12,2 | -12,6 | -3,3 | 2,48 |
| PRAS | -16,4 | 39,2 | 14,6 | 8,9 | 0 | -1,0 | 12,7 | -4,7 | -1,9 | 16,6 | 6,72 |
| Max. | 42,4 | | | | | | | | | | |
| Min. | -88,8 | | | | | | | | | | |
| Mean | -2.507576 | | | | | | | | | | |
| St.deviasi | 15,5514781 | | | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah dari www.bi.go.id dan www.finance.yahoo.com, 2018

Risiko suku bunga sebagai variabel X_2 dengan data yang ditunjukkan pada tabel 9. Suku bunga yang digunakan yaitu *BI Rate*. Risiko suku bunga yang dimaksud dalam penelitian ini adalah risiko suku bunga terhadap harga saham perusahaan dalam kurun waktu tahun 2006 sampai 2016. Risiko suku bunga tertinggi selama periode penelitian sebesar 42,4 pada perusahaan ASII tahun 2012 dan risiko suku bunga terendah selama periode penelitian sebesar -88,8 pada perusahaan perusahaan INDS tahun 2014. Risiko suku bunga pada tahun 2010 bernilai 0 dikarenakan pada tahun tersebut tingkat *BI Rate* tidak mengalami perubahan. Rata-rata risiko suku bunga sebesar -2,507576 dengan standar deviasi sebesar 15,5514781 selama 11 tahun terakhir. Berdasarkan

data tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai standart deviasi dari nilai *mean* menunjukkan data memiliki variabilitas tinggi dan bersifat heterogen.

Tabel 3. Data Risiko Kurs Valuta Asing Tahun 2006-2016

| Perusahaan | Tahun | | | | | | | | | | |
|-------------------|-----------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| ASII | -1,45 | -3,30 | -1,21 | -1,69 | -4,29 | -1,18 | -1,07 | -1,64 | -0,665 | -2,05 | -1,36 |
| AUTO | -1,01 | -1,34 | -1,31 | -0,993 | -2,21 | -0,62 | 0,317 | -1,11 | -0,183 | -0,780 | -0,736 |
| SMSM | -0,393 | -1,77 | -0,177 | -0,59 | -3,50 | 1,09 | -0,743 | 5,33 | -1,31 | 0,285 | -7,88 |
| GJTL | -2,51 | -2,99 | -0,067 | -2,16 | -4,67 | -2,00 | -0,143 | -2,68 | -0,914 | -2,34 | -3,97 |
| IMAS | -0,901 | -1,53 | 0,042 | -0,151 | 1,96 | 0,96 | -1,02 | -0,523 | -0,397 | -0,525 | -0,167 |
| BRAM | -0,269 | 0,128 | 0,0232 | -0,137 | 0,24 | -3,87 | -0,30 | 0,838 | -0,37 | 0,01 | 1,77 |
| MASA | -0,987 | -2,28 | -1,11 | -1,21 | 21,7 | -1,58 | 1,06 | -1,12 | -0,492 | -0,077 | 3,11 |
| GDYR | -0,247 | 0,673 | -0,024 | 0,099 | -1,08 | -2,68 | -1,88 | -0,420 | -1,84 | 0,321 | 0,401 |
| NIPS | 0,89 | -0,11 | -0,931 | 0,831 | -0,66 | -2,33 | 1,85 | -3,27 | 0,05 | 0,011 | 0,48 |
| INDS | 1,31 | -2,29 | 0,092 | -0,704 | -1,49 | -3,02 | -1,56 | -0,445 | -0,263 | -0,487 | -1,35 |
| LPIN | -2,44 | 1,33 | -0,334 | -0,478 | 1,25 | 1,00 | -0,03 | -0,65 | -0,195 | 1,78 | 1,76 |
| PRAS | -0,07 | -2,38 | 0,59 | 1,11 | -1,58 | -1,23 | -2,27 | -0,79 | -1,67 | -0,577 | -0,72 |
| Max. | 21,7 | | | | | | | | | | |
| Min. | -7,88 | | | | | | | | | | |
| Mean | -0,589574 | | | | | | | | | | |
| St.deviasi | 2,5075217 | | | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah dari www.bi.go.id dan www.finance.yahoo.com, 2018

Risiko kurs valuta asing sebagai variabel X_3 dengan data yang ditunjukkan pada tabel 10. Kurs yang digunakan yaitu kurs Dollar AS. Risiko kurs valuta asing yang dimaksud dalam penelitian ini adalah risiko kurs valuta asing terhadap harga saham perusahaan dalam kurun waktu tahun 2006 sampai 2016. Risiko kurs valuta asing tertinggi selama periode penelitian sebesar 21,7 pada perusahaan MASA tahun 2010 dan risiko kurs valuta asing terendah selama periode penelitian sebesar -7,88 pada perusahaan perusahaan SMSM tahun 2016. Rata-rata risiko kurs valuta asing sebesar -0,589574 dengan standar deviasi sebesar 2,5075217. Berdasarkan

data tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai standart deviasi dari nilai *mean* menunjukkan data memiliki variabilitas tinggi dan bersifat heterogen.

Tabel 4. Data Leverage Tahun 2006-2016

| Perusahaan | Tahun | | | | | | | | | | |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> | <i>DER</i> |
| ASII | 1,4077 | 1,1687 | 1.2141 | 1.0028 | 1.0985 | 1.0349 | 1.0295 | 1.0152 | 0.9616 | 0.4845 | 0.9252 |
| AUTO | 0.5722 | 0.4841 | 0.4489 | 0.3934 | 0.3614 | 0.4746 | 0.6192 | 0.3200 | 0.4185 | 0.4136 | 0.4329 |
| SMSM | 0.5290 | 0.6544 | 0.6248 | 0.7983 | 0.8784 | 0.6953 | 0.7099 | 0.6896 | 0.5664 | 0.5415 | 0.3793 |
| GJTL | 2.4076 | 2.5437 | 4.2828 | 2.3240 | 1.9410 | 1.6077 | 1.3492 | 1.6817 | 1.8600 | 2.2460 | 2.1216 |
| IMAS | 20.897 | 27.039 | 17.776 | 10.157 | 4.9925 | 1.5430 | 0.2079 | 2.3507 | 2.4891 | 2.7122 | 3.2826 |
| BRAM | 0.6084 | 0.5172 | 0.4811 | 0.2290 | 0.2348 | 0.3814 | 0.3575 | 0.4677 | 0.7351 | 0.5953 | 0.4950 |
| MASA | 0.9868 | 0.3969 | 0.8517 | 0.7374 | 0.8650 | 1.1145 | 0.6788 | 0.6763 | 0.6727 | 0.7323 | 0.7980 |
| GDYR | 0.6173 | 0.9353 | 2.4453 | 1.7149 | 1.7623 | 1.7727 | 1.3500 | 0.9750 | 1.2253 | 1.1505 | 1.0968 |
| NIPS | 1.4763 | 2.0227 | 1.6355 | 1.4761 | 1.2786 | 1.6909 | 1.5965 | 2.3839 | 1.0728 | 1.5414 | 1.0948 |
| INDS | 6.1255 | 6.6109 | 7.4482 | 2.7509 | 2.4010 | 0.8026 | 0.4647 | 0.2531 | 0.2524 | 0.3308 | 0.2042 |
| LPIN | 0.7697 | 0.7890 | 1.2141 | 0.4859 | 0.4115 | 0.3308 | 0.2774 | 0.3694 | 0,3325 | 1.7818 | 5.9476 |
| PRAS | 3.6782 | 3.1906 | 3.8393 | 4.3569 | 2.4153 | 2.4472 | 1.0598 | 0.9575 | 0.8763 | 1.1258 | 1.4594 |
| Max. | 27,0393 | | | | | | | | | | |
| Min. | 0,2042 | | | | | | | | | | |
| Mean | 1,915539 | | | | | | | | | | |
| St.deviasi | 3,4609936 | | | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2018

Leverage sebagai variabel X_2 dengan data yang ditunjukkan pada tabel

11. *Leverage* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *leverage* terhadap harga saham perusahaan dalam kurun waktu tahun 2006 sampai 2016. *Leverage* tertinggi selama periode penelitian sebesar 27,0393 pada perusahaan IMAS tahun 2007 dan *leverage* terendah selama periode penelitian sebesar 0,2042 pada perusahaan perusahaan INDS tahun 2016. Rata-rata (*mean*) *leverage* sebesar 1,915539 dengan standar deviasi sebesar 3.4609936 selama 11 tahun terakhir. Berdasarkan data tersebut dapat

disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai standart deviasi dari nilai *mean* menunjukkan data memiliki variabilitas tinggi dan bersifat heterogen.

Tabel 5. Data Return Saham Tahun 2006-2016

| Perusahaan | Tahun | | | | | | | | | | | |
|--------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | |
| ASII | 0,75 | 0,84 | -0,45 | 3,08 | 0,71 | 0,54 | 0,04 | -0,09 | 0,11 | -0,18 | 0,38 | |
| AUTO | 0,11 | 0,19 | 0,28 | 1,09 | 1,69 | 0,24 | -0,19 | 0,45 | 0,16 | -0,62 | 0,29 | |
| SMSM | 0,20 | 0,29 | 0,63 | 0,20 | 0,46 | 0,34 | 0,89 | 0,38 | 0,39 | 0,02 | -0,79 | |
| GJTL | 0,04 | -0,15 | -0,59 | 1,2 | 4,44 | 0,31 | -0,25 | -0,24 | -0,15 | -0,63 | 1,02 | |
| IMAS | -0,32 | 0,67 | 0,03 | -0,28 | 7,85 | 0,73 | -0,17 | -0,07 | -0,18 | -0,41 | -0,45 | |
| BRAM | 1,03 | 0,03 | 0,01 | -0,16 | 0,7 | -0,07 | 0,44 | -0,25 | 1,27 | -0,04 | 0,43 | |
| MASA | 0,35 | 0 | -0,35 | 0,47 | 0,61 | 0,52 | -0,1 | -0,13 | 0,08 | -0,16 | -0,23 | |
| GDYR | 1,23 | 1,1 | -0,57 | 1,37 | 0,56 | -0,03 | 0,58 | 0,79 | -0,16 | 0,7 | -0,3 | |
| NIPS | 0,06 | 0,34 | -0,2 | -0,02 | 1,75 | 0 | 0,03 | 1,86 | 0,51 | -0,13 | -0,17 | |
| INDS | 0 | 2,44 | 0,01 | 1,15 | 7,4 | 0,26 | 0,88 | -0,41 | -0,23 | -0,78 | 1,31 | |
| LPIN | 0,14 | 1,81 | -0,31 | 0 | 1,84 | -0,3 | 2,48 | -0,35 | 0,24 | -0,13 | 0 | |
| PRAS | -0,33 | 0,48 | -0,1 | -0,01 | -0,22 | 0,42 | 0,93 | -0,27 | 0,1 | -0,39 | 0,36 | |
| Maksimum | 7,85 | | | | | | | | | | | |
| Minimum | -0,79 | | | | | | | | | | | |
| Rata-rata | 0,431818 | | | | | | | | | | | |
| St. Deviasi | 1,1735597 | | | | | | | | | | | |

Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id, 2018

Return saham sebagai variabel X_2 dengan data yang ditunjukkan pada tabel 12. *Return* saham tertinggi selama periode penelitian sebesar 7,85 pada perusahaan IMAS tahun 2010 dan *return* saham terendah selama periode penelitian sebesar -0,79 pada perusahaan perusahaan SMSM tahun 2016. Rata-rata (*mean*) *return* sebesar 0,431818 dengan standar deviasi sebesar 1,1735597 selama 11 tahun terakhir. Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai standart deviasi dari nilai *mean* menunjukkan data memiliki variabilitas tinggi dan bersifat heterogen.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kemungkinan variabel residual memiliki distribusi normal dalam model regresi karena uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, maka bila dilanggar uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Tabel 13. Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|---|----------------|-------------------------|
| N | | 132 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 1.17189695 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .210 |
| | Positive | .210 |
| | Negative | -.171 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 2.407 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |

Sumber: *Output SPSS 20.0*, 2018

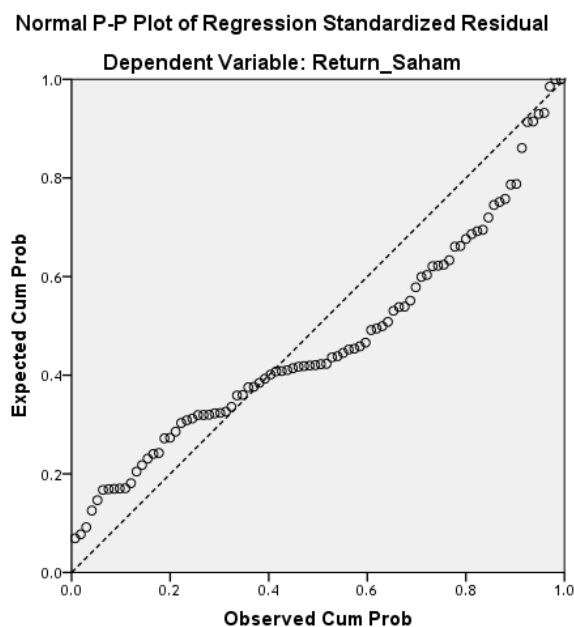
Hasil uji Kolmogorov smirnov menunjukkan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka data terdistribusi tidak normal. Peneliti akan mengeluarkan outlier data untuk memperoleh hasil terbaik. Outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Setelah data outlier dihilangkan maka data yang semula 132 data menjadi 88 data. Hasil pengujian normalitas yang kedua diperoleh tampak dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 14.1 Hasil Uji Normalitas (Outlier)

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | 88 | |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 1.21310519 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .142 |
| | Positive | .142 |
| | Negative | -.105 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.331 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .058 |
| a. Test distribution is Normal. | | |
| b. Calculated from data. | | |

Sumber: *Output SPSS 20.0, 2017*

Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan data telah berdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji Kolmogorov Smirnov yang menunjukkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) atau signifikansi residual sebesar 0,058. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat plot residual.



Gambar 4. Hasil Uji Normalitas

Sumber: *Output SPSS 20.0, 2018*

Hasil uji normalitas pada gambar 4 menunjukkan bahwa uji normalitas data untuk model regresi telah memenuhi asumsi normalitas karena plot menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 15. Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel Bebas | VIF (atas return saham) |
|--------------------------|-------------------------|
| Risiko Inflasi | 1.021 |
| Risiko Suku Bunga | 1.075 |
| Risiko Kurs Valuta Asing | 1.082 |
| <i>Leverage</i> | 1.010 |

Sumber: *Output SPSS 20.0* Diolah, 2018

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang baik, yaitu tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Tabel 15 menunjukkan keempat variabel bebas memiliki nilai VIF kurang dari sepuluh terhadap variabel bebas, yaitu VIF risiko inflasi sebesar 1,021, nilai VIF risiko suku bunga sebesar 1,075, nilai VIF risiko kurs valuta asing sebesar 1,082, dan nilai VIF *leverage* sebesar 1,010. Berdasarkan dasar analisis yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terbebas dari masalah multikolinieritas, yaitu $VIF < 10$.

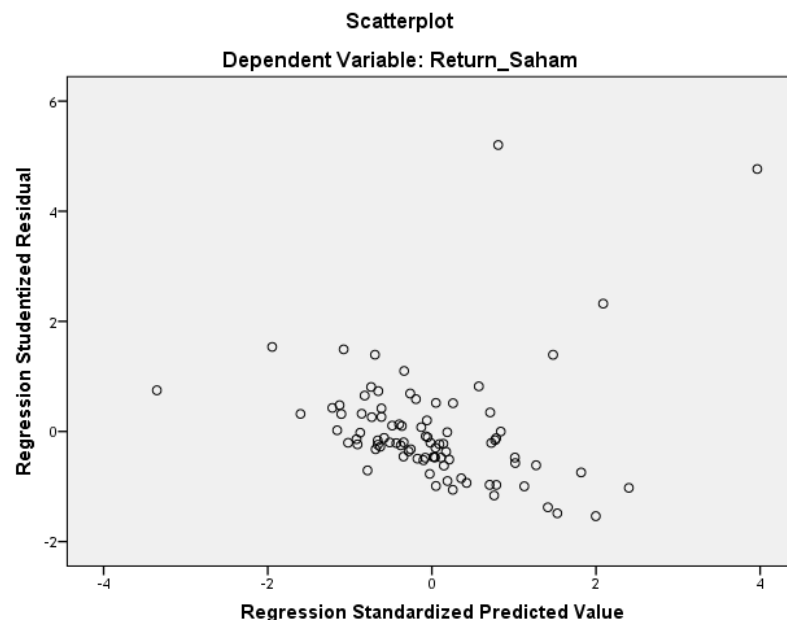
3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji korelasi antara kesalahan residual pada periode saat t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelum t dalam model regresi linier. Lampiran 2 menunjukkan nilai

signifikansi lebih besar atau sama dengan taraf nyata 0,05 yaitu sebesar 1,000. Berdasarkan dasar analisis yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini acak atau tidak terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual, yaitu nilai signifikansi \geq taraf nyata (0,05).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi dan dikatakan baik jika terjadi homoskedastisitas, bukan sebaliknya atau heteroskedastisitas. Gambar 5 menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel menyebar diatas dan di bawah angka nol.



Gambar5.Uji Heteroskedastisitas

Sumber: *Output SPSS 20.0*, 2018

D. Analisis Statistik Inferensial

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel bebas, yaitu risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap variabel terikat yaitu *return* saham. Berdasarkan model regresi, peneliti dapat mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Penelitian ini menggunakan pengujian yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Melalui bantuan *SPSS 20.0*, diperoleh model regresi sebagai berikut.

Tabel 16. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .331 | .167 | | 1.979 | .051 |
| | Risiko_Inflasi | -.168 | .040 | -.424 | -4.227 | .000 |
| | Risiko_Suku_Bunga | .001 | .021 | .003 | .026 | .979 |
| | Risiko_Kurs_Valas | -.117 | .091 | -.133 | -1.287 | .202 |
| | Leverage | .013 | .033 | .040 | .399 | .691 |

a. Dependent Variable: Return_Saham

Sumber: *Output SPSS 20.0*, 2018

Berdasarkan tabel 16 persamaan regresi untuk volume perdagangan saham, yaitu:

$$Y = 0,331 - 0,168X_1 + 0,001X_2 - 0,117X_3 + 0,013X_4 + e$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut.

- 1) Konstanta sebesar 0,331 yang berarti jika risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* bernilai nol, maka *return* saham sebesar 0,331 satuan.

- 2) Koefisien regresi variabel risiko inflasi sebesar $-0,168$ yang berarti jika risiko inflasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar $0,168$ satuan, koefisien bernilai negatif, artinya terjadi hubungan positif antara risiko inflasi dengan *return* saham. Kenaikan risiko inflasi akan menyebabkan penurunan *return* saham.
- 3) Koefisien regresi variabel risiko suku bunga sebesar $0,001$ yang berarti jika risiko suku bunga mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar $0,001$ satuan, koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara risiko suku bunga dengan *return* saham. Kenaikan risiko suku bunga akan menyebabkan kenaikan *return* saham.
- 4) Koefisien regresi variabel risiko kurs valuta asing sebesar $-0,117$ yang berarti jika risiko kurs valuta asing mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar $0,117$ satuan, koefisien bernilai negatif, artinya terjadi hubungan negatif antara risiko kurs valuta asing dengan *return* saham. Kenaikan risiko kurs valuta asing akan menyebabkan penurunan *return* saham.
- 5) Kenaikan regresi variabel *leverage* sebesar $0,013$ yang berarti jika *leverage* mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar $0,013$ satuan. Koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara *leverage* dengan *return* saham. Kenaikan *leverage* akan menyebabkan kenaikan *return* saham.

2. Uji T

Uji parsial atau uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat menggunakan uji t untuk menunjukkan pengaruh parsial variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* secara parsial terhadap variabel *return* saham. Melalui bantuan *SPSS 20.0* diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 17. Uji t

| Prediktor | t | Sig |
|--------------------------|----------|------------|
| Risiko Inflasi | -4.227 | .000 |
| Risiko Suku Bunga | .026 | .979 |
| Risiko Kurs Valuta Asing | -1.287 | .202 |
| Leverage | .399 | .691 |

Sumber: *Output SPSS 20.0*, 2018

Tabel 17 menunjukkan nilai $|t_{hitung}|$ variabel risiko inflasi $|-4,277|$ lebih besar dari t_{tabel} 1,9886 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kesimpulannya risiko inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 17 menunjukkan nilai $|t_{hitung}|$ variabel risiko suku bunga $|0,026|$ lebih kecil dari t_{tabel} 1,9886 dengan nilai signifikansi 0,979 lebih besar dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan

tersebut, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kesimpulannya risiko suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 17 menunjukkan nilai $|t_{hitung}|$ variabel risiko kurs valuta asing $|-1,287|$ lebih kecil dari t_{tabel} 1,9886 dengan nilai signifikansi 0,202 lebih besar dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kesimpulannya risiko kurs valuta asing secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 17 menunjukkan nilai $|t_{hitung}|$ variabel *leverage* $|0,399|$ lebih kecil dari t_{tabel} 1,9886 dengan nilai signifikansi 0,691 lebih besar dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kesimpulannya *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Uji F

Hipotesis kelima menggunakan uji F untuk menunjukkan pengaruh secara simultan variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* secara simultan terhadap variabel *return* saham. Melalui bantuan SPSS 20.0 diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 18. Analysis Of Varians Return Saham

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----------|--------------|--------------|-------------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 28.799 | 4 | 7.200 | 4.667 | .002^b |
| | Residual | 128.031 | 83 | 1.543 | | |
| | Total | 156.830 | 87 | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham
b. Predictors: (Constant), Leverage, Risiko_Kurs_Valas, Risiko_Inflasi, Risiko_Suku_Bunga

Sumber: *Output SPSS 20.0*, 2018

Berdasarkan tabel 18 menunjukkan nilai F_{hitung} 4,667 lebih besar dari F_{tabel} 2,48 dengan nilai signifikan 0,002 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kesimpulannya, risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, *leverage* secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu. Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap *return* saham. Melalui bantuan *SPSS 20.0* diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 19. Model Summary Return Saham

| Model Summary ^b | | | | |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .429 ^a | .184 | .144 | 1.2419927 |
| a. Predictors: (Constant), Leverage, Risiko_Kurs_Valas, Risiko_Inflasi, Risiko_Suku_Bunga | | | | |
| b. Dependent Variable: Return_Saham | | | | |

Sumber: *Output SPSS 20.0*, 2018

Berdasarkan tabel 19 diatas diperoleh *Adjusted R Square* sebesar 0,144 atau 14,4%. Artinya bahwa *return* saham dipengaruhi oleh 0,144 atau 14,4% variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage*. Adapun sisa 86,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

E. Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Risiko Inflasi terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan nilai uji t dan nilai signifikansi pada tabel 17 variabel risiko inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Variabel risiko inflasi dinyatakan signifikan karena nilai signifikansi risiko inflasi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat risiko inflasi sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor.

Mishkin (2010:141-143) menjelaskan bahwa semakin tinggi inflasi, maka semakin rendah imbal hasil (*return*) atas suatu aset, sehingga kecenderungan permintaan atas aset tersebut menurun, serta semakin tinggi inflasi, semakin tinggi biaya yang dikeluarkan, sehingga kecenderungan penawaran atas aset tersebut meningkat. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan beban operasional dan berakibat pada penurunan *return* saham yang dibagikan perusahaan melalui dividen. Tingginya tingkat inflasi juga dapat menimbulkan risiko dimana daya beli dan pendapat suatu sekuritas yang diperoleh investor menurun.

Hasil penelitian ini mendukung teori Mishkin yang menyebutkan bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin rendah *return* atas suatu aset. Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa risiko inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham, artinya apabila terjadi kenaikan pada risiko inflasi maka *return* saham akan mengalami

penurunan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) yang mengungkapkan bahwa risiko inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan tahun penelitian.

2. Pengaruh Risiko Suku Bunga terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan nilai uji t dan nilai signifikansi pada tabel 17, variabel risiko suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel risiko suku bunga dinyatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi risiko suku bunga sebesar 0,979 lebih besar dari taraf signifikansi (0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat risiko suku bunga bukan sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor.

Mishkin (2010:113) menjelaskan risiko suku bunga sebagai risiko dari imbal hasil aset (*return*) akibat perubahan suku bunga risiko. Apabila suku bunga terlalu tinggi maka biaya peminjaman juga semakin tinggi yang pada akhirnya akan mempengaruhi pembayaran dividen dan tingkat *return* saham yang menurun. Ketika suku bunga tinggi investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya dalam bentuk tabungan atau deposito, sehingga harga saham semakin menurun, serta berdampak pada penurunan *return* saham.

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa risiko suku bunga tidak memengaruhi *return* saham bertentangan dengan teori Mishkin. Hal ini disebabkan pergerakan *BI Rate* cenderung stabil pada tahun 2006-2016.

Hal ini membuat investor kurang tertarik untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk tabungan ataupun deposito, sehingga harga saham tetap stabil dan *return* saham tidak terpengaruh oleh perubahan *BI Rate*. Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa risiko suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) yang mengungkapkan bahwa risiko suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan bertentangan dengan penelitian Irawati (2014) dan Sadikin (2010) yang mengungkapkan bahwa risiko suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan tahun penelitian.

3. Pengaruh Risiko Kurs Valuta Asing terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan nilai uji t dan nilai signifikansi pada tabel 17, variabel risiko kurs valuta asing secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel kurs valuta asing dinyatakan tidak berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi risiko kurs valuta asing sebesar 0,202 lebih besar dari taraf signifikansi (0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat risiko kurs valuta asing bukan sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor.

Bagi perusahaan yang berorientasi pada impor dan membeli bahan baku produksi dengan menggunakan mata uang Dollar AS, menurunnya kurs Rupiah terhadap kurs Dollar AS akan meningkatkan biaya operasional. Hal tersebut akan menurunkan profitabilitas dan selanjutnya

berdampak pada menurunnya *return* saham yang diperoleh melalui dividen. Mishkin (2010:127) juga menjelaskan bahwa ketika tingkat harga domestik relatif lebih tinggi daripada tingkat harga luar negeri, maka berdampak pada depresiasi kurs domestik dan apresiasi kurs luar negeri, sehingga perkiraan imbal hasil (*return*) atas aset domestik menurun.

Hasil uji analisis statistik menunjukkan bahwa risiko kurs valuta asing secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori Mishkin. Hal tersebut dikarenakan peranan pemerintah yang cukup baik dalam menstabilkan nilai tukar. Hal ini terbukti ketika kurs Rupiah terdepresiasi terhadap kurs Dollar AS pemerintah menerapkan paket kebijakan pemerintah dan paket stabilisasi nilai tukar, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Adapun hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan yang menyatakan risiko kurs valuta asing tidak memengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung hasil penelitian Sadikin (2010) serta Chatarine, Wiagustini, dan Artini (2016) yang menyatakan risiko kurs valuta asing berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan tahun penelitian.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan nilai uji t dan nilai signifikansi pada tabel 17, variabel *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel *leverage* dinyatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi

leverage sebesar 0,691 lebih besar dari taraf signifikansi (0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* bukan sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor.

Rasio *leverage* menjadi salah satu pertimbangan bagi investor sebelum menginvestasikan dananya. *Leverage* diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan yang digunakan oleh perusahaan (Hanafi, 2014:332). Semakin tinggi rasio *leverage* yang digunakan maka semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, semakin tinggi rasio *leverage* juga menandakan semakin besar aktiva yang dibiayai hutang. Naiknya *leverage* yang tidak diimbangi dengan profitabilitas yang tinggi akan menurunkan harga saham yang selanjutnya akan mempengaruhi *return* saham yang diperoleh investor. Hasil uji statistik menyatakan bahwa *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan mengindikasikan bahwa *leverage* perusahaan terpilih masih wajar, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Irawati (2014) yang menyatakan *leverage* secara parsial tidak memengaruhi *return* saham.

5. Pengaruh Simultan Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs Valuta Asing, *Leverage* terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan nilai uji f dan nilai signifikansi pada tabel 18, variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap variabel *return* saham. Variabel

risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* dinyatakan berpengaruh simultan karena nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* sebagai salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan *return* saham yang diterima investor. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) yang menyatakan bahwa risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari tabel 19 sebesar 0,144 atau 14,4%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *return* saham pada periode 2006-2016 dipengaruhi oleh variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* sebesar 14,4%. Adapun sisa 86,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai tersebut dapat dikatakan cukup rendah, sehingga investor saham sebaiknya lebih memperhatikan kondisi keuangan dan minat masyarakat terhadap produk otomotif dibandingkan risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko, kurs valuta asing dan *leverage*.