

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

A. Pasar Modal di Indonesia

Pasar Modal di Indonesia sudah dimulai sejak jaman pemerintahan Kolonial Belanda. Perdagangan efek dimulai pada tanggal 14 desember 1912, bersamaan dengan berdirinya *Vereniging voor de Effectenhandel*, dimana anggotanya adalah semula 13 makelar dan yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi milik perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia juga obligasi yang dikeluarkan oleh Pemerintah Belanda, sertifikat saham perusahaan Amerika dan efek belanda lainnya. Perkembangan selanjutnya adalah dengan dibukanya Bursa Efek di Surabaya dan Semarang pada tahun 1925.

Pada periode 1926-1959 Pasar modal ini sudah mulai masuk kalangan perbankan Belanda untuk turut serta menjadi makelar. Semua anggota bursa adalah Pengusaha Belanda dan pemodalnya adalah perorangan, pensiunan, lembaga investasi dan perusahaan yang dikuasai Belanda. Sehingga praktis bursa efek itu hanya untuk kepentingan Belanda saja. Pada saat berlangsungnya Perang Dunia ke II, Bursa efek di Surabaya dan Semarang ditutup menyusul juga penutupan Bursa Efek Di Jakarta sehingga mematikan aktivitas pasar modal di Indonesia. Pada tahun 1950, Pemerintah

Republik Indonesia mengeluarkan obligasi yang mana hal ini mendorong untuk mengaktifkan kembali pasar modal di Indonesia. Tanggal 3 Juni 1952, Bursa Efek Jakarta setelah terhenti selama 12 tahun diaktifkan kembali dan membuat aktifitas pasar modal di Indonesia menggeliat lagi. Namun keadaan ini tidak berlangsung lama karena banyak warga negara Belanda meninggalkan Indonesia dan juga karena nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda. Kemudian seiring dengan semakin pesatnya perkembangan perekonomian periode 1967-1976, maka Pemerintah pada tahun 1971 memperkenalkan Deposito dan Tabanas serta Taska. Bersamaan itu juga dikeluarkan Sertifikat Bank Indonesia yang diluncurkan oleh BI. Pada tahun 1974, Bank-bank diberi kesempatan untuk mengadakan interbank *call money market*.

Dengan Keppres Nomor 52 tahun 1976, ditetapkan pendirian pasar modal, membentuk BPPM dan Bapepam serta membentuk Badan Pemecah Saham dalam Sertifikat yang dilakukan oleh PT Danareksa. pada tanggal 10 Agustus 1977, kegiatan Pasar Modal diresmikan oleh Presiden Soeharto di Jalan Merdeka Selatan Jakarta.

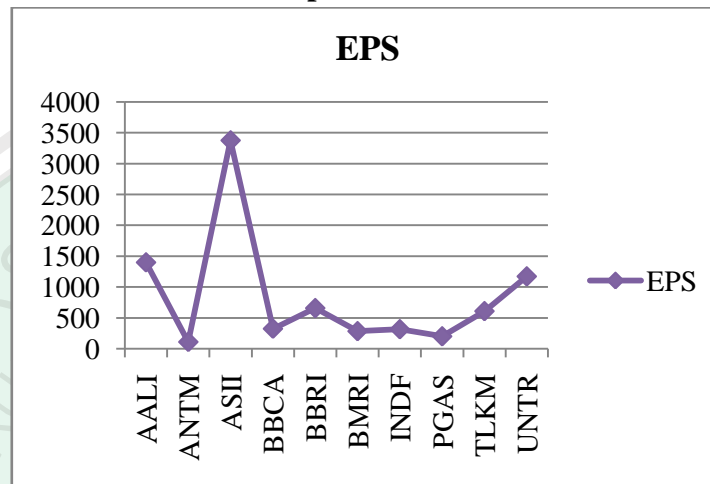
B. Deskripsi data penelitian

1. Kondisi EPS pada tahun 2008-2011

Earning Per share merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena rasio ini dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Trifino (2008) menyatakan bahwa

semakin besar EPS maka semakin baik pula kinerja pada perusahaan tersebut.

Gambar 4.1
Kondisi EPS pada tahun 2008 - 2011



Sumber: Data sekunder diolah peneliti

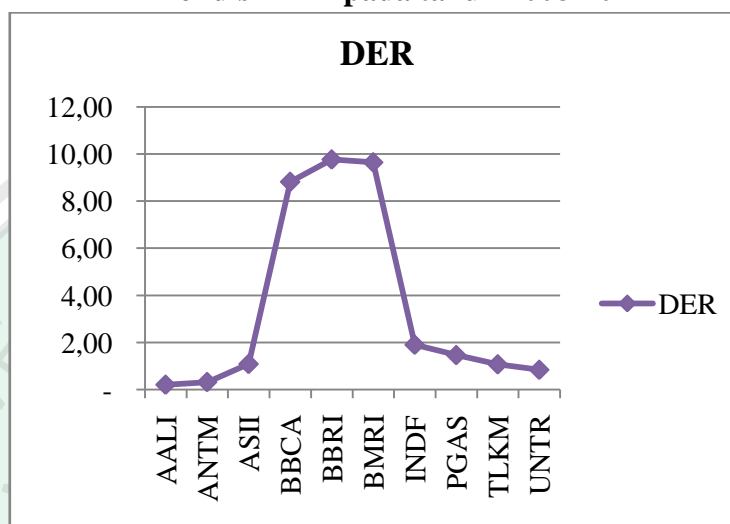
Kondisi keuangan perusahaan sampel indeks LQ 45 diatas pada rasio *Earning Per Share* terlihat pada perusahaan ASII yang sangat menjulang tinggi daripada perusahaan lain, hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja antara 10 sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini perusahaan ASII yang memiliki *Earning Per Share* yang baik, dan memiliki prospek kinerja yang baik.

2. Kondisi DER pada tahun 2008-2011

Debt to Equity Ratio merupakan penggunaan dana dari pihak luar atau hutang di banding dengan penggunaan dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Menurut Anindya (2011) menyatakan bahwa semakin besar DER menunjukkan bahwa pembayaran yang berasal dari pihak

ekstern semakin besar yang memberikan konsekuensi pada meningkatnya beban finansial dan keuangan.

Gambar 4.2
Kondisi DER pada tahun 2008-2011



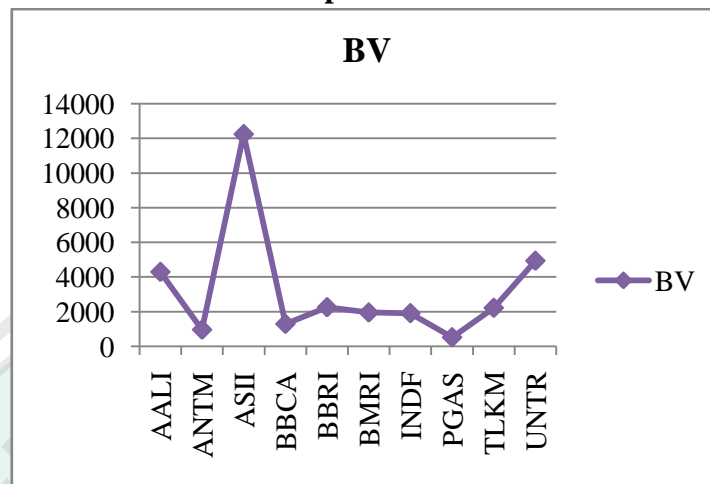
Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Berdasarkan gambar ringkasan di atas dapat dilihat bahwa angka yang tinggi terdapat pada perusahaan BBRI dan hampir mendekati BMRI, dimana kedua perusahaan tersebut menunjukkan meningkatnya beban finansial yang sangat tinggi.

3. Kondisi keuangan BV pada tahun 2008-2011

Menurut Fachrul (2010) *Book Value* atau nilai buku pada dasarnya nilai riil suatu saham nilai buku suatu perusahaan dapat diperoleh dengan cara membagi seluruh modal sendiri perusahaan dengan semua saham yang telah dikeluarkan dan disetor penuh.

Gambar 4.3
Kondisi BV pada tahun 2008-2011



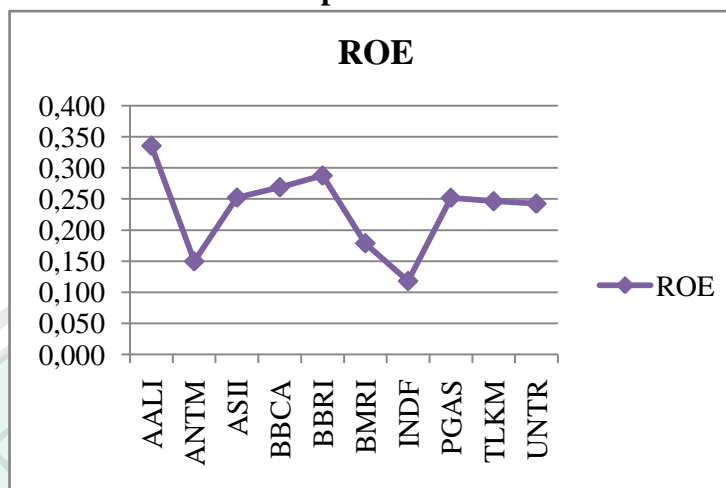
Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Pada gambar diatas terlihat bahwa *Book value* tertinggi ada pada perusahaan ASII dimana perusahaan tersebut memiliki nilai buku yang sangat tinggi pada rata – rata 4 tahun terakhir.

4. Kondisi keuangan ROE pada tahun 2008-2011

Menurut Syamsudin (2007:64) menyatakan bahwa *return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Gambar 4.4
Kondisi ROE pada tahun 2008-2011



Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Dapat dilihat dari gambar diatas kondisi ekuitas rata-rata perusahaan selama 4 tahun penelitian, AALI merupakan perusahaan yang memiliki ekuitas tinggi dibandingkan oleh emiten – emiten yang lain, hal tersebut menunjukkan bahwa AALI memiliki daya penghasilan yang cukup banyak.

C. Makro Ekonomi Indonesia pada tahun 2008-2011

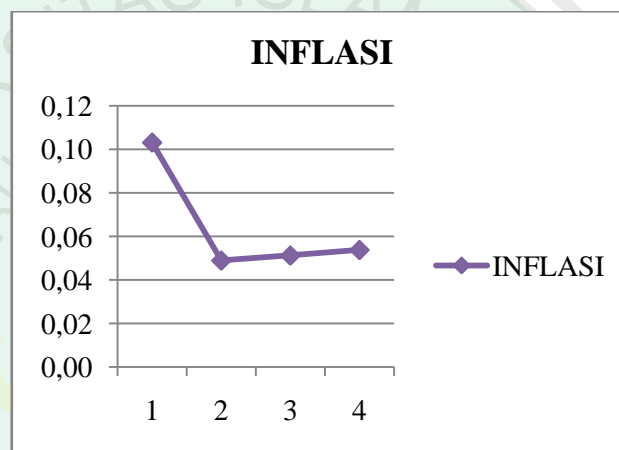
Husnan (2005: 309) memaparkan bahwasanya kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor – faktor internal, tetapi juga faktor eksternal yaitu salah satunya faktor ekonomi.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan inflasi, suku bunga SBI (BI rate), dan nilai tukar rupiah terhadap US\$ (Kurs).

1. Inflasi tahun 2008 – 2011

Inflasi menurut para ekonomi modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang – barang atau komoditas dan jasa.(Karim, 2007: 135).

Gambar 4.5
Inflasi tahun 2008-2011



Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Ket:

1 : 2008

3 : 2010

2 : 2009

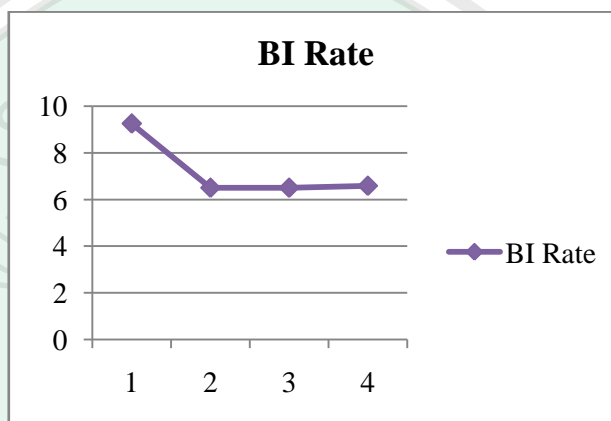
4 : 2011

Dari gambar di atas terlihat sangat jelas yang terjadi pada indonesia pada saat tahun 2008, pada tahun itu tingkat inflasi sangat tinggi mencapai angka 10% akan tetapi hal tersebut terdapat penurunan pada tahun berikutnya, sehingga pada tahun berikutnya terlihat dalam kondisi normal.

2. Suku Bunga SBI 2008 – 2011

Menurut Suad Husnan Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor.

Gambar 4.6
BI rate tahun 2008-2011



Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Ket:

1 : 2008

3 : 2010

2 : 2009

4 : 2011

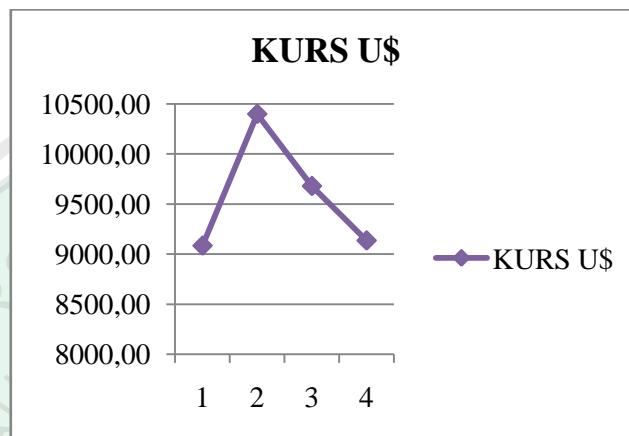
Pergerakan suku bunga SBI tahunan diatas cukup mengalami fluktuatif dari tahun 2008 – 2011 hal tersebut yang menyebabkan adanya hubungan terhadap return saham pada LQ 45. Dari tahun 2008 sebesar 9,25 menjadi 6,50 ditahun 2009 sampai 2010 kemudian terdapat kenaikan lagi pada tahun 2011 sebesar 6,58.

3. Kurs rupiah terhadap US \$ pada tahun 2008-2011

Nilai tukar (kurs) mata uang asing adalah harga dimana penjualan atau pembelian valuta asing berlangsung atau jumlah mata uang dalam

negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Gambar 4.7
Kurs tahun 2008-2011



Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Ket:

1 : 2008

3 : 2010

2 : 2009

4 : 2011

Terlihat dalam ringkasan gambar diatas, nilai tukar rupiah dari tahun 2008 – 2011. Pada tahun 2009 rata – rata nilai tukar rupiah tampak melemah dari 2008 senilai 9084,55 menjadi 10938,35. Akan tetapi pada tahun berikutnya nilai tukar rupiah terhadap kurs tampak menguat kembali.

D. Hasil Uji Statistik

A. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

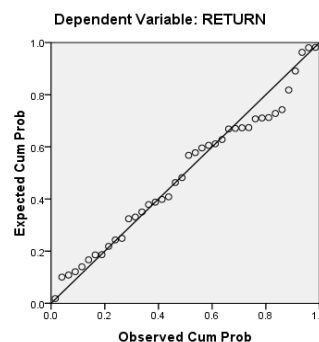
Uji normalitas disini bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut memiliki hasil normal atau tidak, dengan mendistribusikan variabel dependen dan variabel independen ke dalam uji normalitas asumsi klasik tersebut. Untuk mendeteksi uji normalitas dapat menggunakan metode *normal P-P Plot Regression Standardized*, dimana melihat dari titik penyebaran pada sumbu diagonal data pada grafik.

Apabila data titik-titik menyebar disekitar garis diagonal sumbu, maka uji regresi asumsi normalitas terpenuhi, dan sebaliknya apabila data titik – titik di sekitar sumbu diagonal menjauh maka uji regresi asumsi normalitas tidak dapat terpenuhi.

Hasil pembuktian dari uji normalitas pada seluruh variabel adalah pada gambar 4.8 dibawah ini:

Gambar 4.8
Hasil Uji normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Pembuktian lain terdapat pada hasil uji kolmogorof – smirnov testt, yang menjelaskan hasil yang ada adalah 0,805 data tersebut telah lebih dari 0,05, maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.91986621
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.611
Asymp. Sig. (2-tailed)		.850

Sumber: data sekunder diolah peneliti

2. Uji Multikolinearitas

Salah satu asumsi model regresi linier adalah tidak adanya korelasi yang sempurna atau korelasi yang tidak sempurna tetapi relatif sangat tinggi antara variabel-variabel bebas (independen). Adanya multikolinieritas sempurna akan berakibat koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standart deviasi akan menjadi tidak terhingga. Model yang baik seharusnya tidak terkena korelasi tinggi antara variabel bebas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	300.238	60.818		4.937	.000		
Lneps	.167	.156	.565	1.066	.294	.052	19.157
Lnder	.033	.031	.138	1.095	.282	.923	1.083
Lnbv	-.145	.172	-.395	-.841	.407	.066	15.055
Lnroe	-.085	.193	-.096	-.441	.662	.307	3.258
Lninflasi	34.805	7.141	32.072	4.874	.000	.000	2.9523
Lnbirate	-71.088	14.439	-32.975	-4.923	.000	.000	3.0593
Lnkurs	-6.750	1.565	-1.129	-4.313	.000	.214	4.675

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model dinyatakan tidak ada gejala multikolinearitas (Suliyanto, 2011: 90). Dari hasil uji SPSS 16.0 for windows menyatakan bahwa terdapat 2 variabel bebas yang terkena multikolinearitas, variabel yang dimaksudkan adalah EPS dan BV. Akan tetapi menurut Suliyanto (2011: 92) terdapat cara untuk mengatasi terjadinya multikolinearitas, salah satunya adalah menghilangkan salah satu variabel atau lebih variabel bebas, dimana untuk menghilangkan beberapa variabel bebas dari model, dilakukan satu per satu. Pilih variabel bebas yang memiliki koefisien

korelasi paling kecil dari variabel terganggunya. Berikut adalah asumsi pengujian multikolinearitas dengan menghilangkan EPS dan BV.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas Asumsi Menghilangkan EPS
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	302.421	60.910		4.965	.000		
Lnder	.039	.030	.160	1.284	.208	.948	1.054
Lnbv	.031	.049	.086	.647	.522	.840	1.190
Lnroe	.083	.112	.094	.737	.467	.913	1.096
Lninflasi	35.150	7.148	32.389	4.917	.000	.000	2.9463
Lnbirate	-71.833	14.452	-33.321	-4.971	.000	.000	3.0523
Lnkurs	-6.822	1.567	-1.141	-4.354	.000	.214	4.666

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Dari data VIF diatas variabel bebas yang terdiri dari DER, BV ROE, Inflasi, BI Rate, dan Kurs terlihat bebas dari autokorelasi, namun menurut Suliyanto (2011), asumsi diatas belum bisa di benarkan karena untuk memilih asumsi tersebut harus melihat dari koefisien korelasi paling kecil, pada *Adjusted R square* asumsi menghilangkan variabel bebas EPS adalah 42,6%.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas Asumsi Menghilangkan BV
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	302.105	60.508		4.993	.000		
Lneps	.041	.044	.137	.926	.361	.660	1.515
Lnder	.039	.030	.161	1.309	.199	.967	1.034
Lnroe	.035	.128	.040	.276	.784	.685	1.461
Lninflasi	35.154	7.097	32.393	4.953	.000	.000	2.9423
Lnbrate	-71.809	14.349	-33.310	-5.004	.000	.000	3.0483
Lnkus	-6.775	1.558	-1.133	-4.349	.000	.214	4.673

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Dari VIF di atas pada variabel dependen EPS, DER, ROE, Inflasi, BI Rate, dan Kurs telah terlihat terdapat bebas dari multikolinearitas, pada asumsi tersebut nilai dari *Adjusted R square* adalah 43,3%. Akan tetapi pada tingkat signifikansi hasil yang di berikan jauh lebih baik menghilangkan variabel bebas EPS.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Kriteria pengambil keputusan bebas autokorelasi juga dapat dilakukan dengan cara melihat nilai Durbin – Watson, dimana jika nilai didekat dengan 2, maka asumsi bebas autokorelasi pun terpenuhi (Sulhan: 2011 dan santoso: 2001).

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.717 ^a	.514	.426	.24999	1.705

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Adapun dari pernyataan Sulhan (2011) dan santoso (2001) uji autokorelasipun bisa dibebaskan karena nilai Durbin-Watson menunjukkan angka 1,705, nilai tersebut telah mendekati angka 2. Nilai tersebut juga berada dalam kisaran -2 sampai +2 yang menyatakan tidak adanya autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain (Sulhan, 2011: 16).

Menurut Santoso (2001: 208) menjelaskan pula bahwasanya tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah menguji apakah dalam suatu model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.6
Hasil Uji Heterokedastisitas
Correlations

			abs_res
Spearman's rho	Lnder	Correlation Coefficient	-.284
		Sig. (2-tailed)	.075
		N	40
	Lnbv	Correlation Coefficient	-.087
		Sig. (2-tailed)	.592
		N	40
	Lnroe	Correlation Coefficient	.236
		Sig. (2-tailed)	.143
		N	40
	Ininflasi	Correlation Coefficient	-.085
		Sig. (2-tailed)	.602
		N	40
	Inbirate	Correlation Coefficient	-.166
		Sig. (2-tailed)	.305
		N	40
	Lnkurs	Correlation Coefficient	.033
		Sig. (2-tailed)	.840
		N	40
	abs_res	Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	40

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Apabila signifikansi hasil kolerasi lebih kecil dari 0.05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heterokedastisitas. Dari hasil uji SPSS 16.0 for windows diatas bahwa variabel bebas yang di uji tidak mengandung heterokedastisitas yang artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual (kesalahan) sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan kesalahan semakin besar pula (Sulhan, 2011: 21)

B. Hasil Uji Regresi Linier berganda

Analisis Uji Regresi berganda dilakukan setelah lolos melalui uji normalitas dan uji asumsi klasik yang kemudian dilakukan uji menggunakan SPSS 16.0 for windows.

Bentuk dari model regresi berganda dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independent yaitu *return* saham, dengan variabel dependen EPS (*Earning Per Share*), DER (*Debt to Equity ratio*), BV (*Book Value*), ROE (*return On Equity*), Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs.

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + b_7 X_7 + e$$

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	302.421	60.910		4.965	.000
Lnder	.039	.030	.160	1.284	.208
Lnbv	.031	.049	.086	.647	.522
Lnroe	.083	.112	.094	.737	.467
lninflasi	35.150	7.148	32.389	4.917	.000
lnbirate	-71.833	14.452	-33.321	-4.971	.000
lnkurs	-6.822	1.567	-1.141	-4.354	.000

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda tabel 4.7 diatas, dapat diperoleh hasil persamaan sebagai berikut:

$$Y = 302.421 + 0,039 X_1 + 0,031 X_2 + 0,083 X_3 + 35,150 X_4 - 71,833 X_5 - 6.822 X_6$$

Adapun persamaan regresi diatas dapat diartikan bahwa:

1. Kontanta dalam regresi ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel DER, BV, ROE, inflasi, suku bunga dan kurs maka nilai *return* saham sebesar 302,421.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel DER (X1) senilai 0,039. Dengan ini menyatakan bahwa apabila DER naik satu-satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,039.
3. Nilai koefisien regresi pada variabel BV (X2) senilai 0,031. Dengan ini menyatakan bahwa apabila BV naik satu-satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,031.
4. Nilai koefisien regresi pada variabel ROE (X3) senilai 0,083. Dengan ini menyatakan bahwa apabila ROE naik satu-satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0,083.
5. Nilai koefisien regresi pada variabel inflasi (X4) senilai 35,150. Dengan ini menyatakan bahwa apabila inflasi naik satu-satuan maka *return* saham akan naik sebesar 35,150.
6. Nilai koefisien regresi pada variabel suku bunga SBI (BI rate) (X5) senilai -71,833. Dengan ini menyatakan bahwa apabila suku bunga SBI naik satu-satuan maka *return* saham akan turun sebesar 71,833.

7. Nilai koefisien regresi pada variabel nilai tukar (kurs) (X1) senilai -6,822. Dengan ini menyatakan bahwa apabila kurs naik satu-satuan maka *return* saham akan turun sebesar 6,822.

Berikut adalah ringkasan dari hasil analisis regresi berganda:

Tabel 4.8
Ringkasan Hasil Regresi Berganda

Variabel	Hasil	Keputusan
DER	0,208	Tidak signifikan
BV	0,522	Tidak signifikan
ROE	0,476	Tidak signifikan
Inflasi	0,000	Signifikan
Suku bunga	0,000	Signifikan
Nilai tukar	0,000	Signifikan

Sumber: data diolah peneliti

C. Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan)

Uji F adalah uji signifikansi serentak guna melihat kemampuan menyeluruh dari variabel untuk dapat menjelaskan tingkah laku keberagaman variabel (Suhariyadi dan Purwanto, 2009: 225). Hasil perhitungan uji F terlihat pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.182	6	.364	5.818	.000 ^a
	Residual	2.062	33	.062		
	Total	4.244	39			

a. Predictors: (Constant), lnkurs, lnder, lnroe, lnbv, lninflasi, lnbrate

b. Dependent Variable: return

Uji hipotesis Hal tersebut dapat dibuktikan dengan Sig F < 5% (0,000<0,05). Dari hasil analisis regresi berganda di atas dapat diketahui bahwa secara bersama – sama variabel independen yang terdiri dari DER (X₁), BV (X₂), ROE (X₃), Inflasi (X₄), suku bunga SBI (X₅), dan Kurs (X₆) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham).

2. Uji t (Parsial)

Dari hasil pengujian 4.7 dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel inflasi, suku bunga SBI, dan kurs. Hal ini disebabkan karena pada variabel inflasi, suku bunga SBI, dan kurs memiliki nilai signifikansi 0,000 sedangkan pada variabel DER, BV dan ROE memiliki nilai signifikansi > 0,05.

3. R² (Koefisien Determinasi)

Untuk melihat nilai pengaruh antara variabel dependen dan independent dapat dilihat dari *Adjusted R Square* dimana dalam penelitian ini nilai *Adjusted R Square* dapat dilihat dalam tabel 4.10 sebagai berikut :

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.717 ^a	.514	.426	.24999

a. Predictors: (Constant), Inkurs, Inder, Inroe, Inbv, Ininflasi, Inbirate

b. Dependent Variable: return

Nilai *Adjusted R Square* diatas menunjukkan nilai 42,6% menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independent yang terdiri dari DER, BV, ROE, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebesar 42,6% sedangkan sisanya sebesar 57,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar 6 variabel bebas tersebut.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

A. Pengaruh secara individual makro ekonomi terhadap *return* saham.

1. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham

Hasil analisis regresi dalam uji t bahwa variabel inflasi diperoleh hasil 4,917 dengan signifikansi 0,000 yang artinya nilai signifikansi inflasi < 0,05 (5%) dengan begitu terdapat pengaruh signifikan antara variabel inflasi terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan. Hasil peneliti ini menemukan hasil temuan yang mendukung hasil penelitian tersebut, dan penelitian yang dimaksudkan adalah penelitian dari Erlinda Lusiana F (2006).

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa tingkat kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan harga yang mana biaya produksipun pada suatu perusahaan relatif meningkat dengan tingkat penjualan menurun dan keuntunganpun juga dapat menurun.

Marzuki menjelaskan, terdapat dua prespektif dalam mengkaji inflasi di indonesia yaitu sisi permintaan seta penawaran. Inflasi merupakan faktor permintaan disebabkan uang yang beredar di mayarakat yang berlebih sehingga memengaruhi permintaan dan harga. Meningkatnya permintaan masyarakat menyebabkan inflasi, sedangkan inflasi terjadi karena faktor penawaran dengan biaya operasional yang tinggi, bisa karena tingkat bunga kredit yang tinggi ataupun karna harga komoditas strtegis oleh pemerintah.

Pendapat lain mengatakan bahwa tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. (Samsul, 2006: 201).

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa tingginya tingkat inflasi dapat mengakibatkan harga saham dipasar jatuh, dan jika harga saham menurun maka keuntungan atau *return* yang di dapat juga sedikit. Maka dengan begitu hal yang sulit direalisasikan adalah menciptakan inflasi yang dapat menggerakan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapt menutupi penganguran dan

perusahaan memiliki keuntungan yang memadai dan harga saham dipasar bergerak normal (ismiyati: 2012). Terdapat penelitian lain yang membuktikan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara inflasi terhadap *return* saham, penelitian yang dimaksudkan Suyanto (2007) dalam penelitiannya suyanto menjelaskan bahwa hubungan positif antara inflasi dan *return* saham juga dikemukakan oleh Spyrou (dalam Yuki Indrayadi, 2004) yang meneliti pada beberapa emerging stock markets menyimpulkan bahwa kenyataan empiris menunjukkan bahwa pada beberapa emerging stock markets, inflasi berkorelasi secara positif dengan tingkat pengembalian investasi pada saham. Kenyataan tersebut mengindikasikan bahwa dengan tingkat inflasi yang tinggi dapat diharapkan tingkat pengembalian investasi pada saham tinggi pula. Menurut Spyrou (dalam Yuki Indrayadi, 2004), indikasi tersebut bisa disebabkan oleh korelasi positif antara inflasi dan aktifitas ekonomi riil di banyak negara berkembang serta adanya keterkaitan erat antara kebijakan moneter dengan kebijakan sektor riil di negara-negara tersebut.

2. Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham

Hasil analisis regresi dalam uji t di dapati hasil -4,971 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang artinya nilai signifikansi suku bunga SBI < 0,05 (5%) dengan begitu adanya pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan. Akan tetapi dengan hasil yang tidak signifikan peneliti menemukan hasil temuan yang mendukung hasil penelitian tersebut, dan penelitian yang

dimaksudkan adalah penelitian dari Aryo Dwiatmojo (2011) dimana di dalam penelitiannya menyatakan terdapat pengaruh secara pasial suku bunga SBI terhadap *return* saham.

Sumber penyebab terjadinya ketidakstabilan ekonomi atau terjadinya kegoncangan ekonomi tidak lain adalah akibat menggunakan uang sebagai alat komoditi dalam rangka untuk mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Jika pada perubahan tingkat suku bunga terjadi pada setiap bulanya maka seorang investor akan sangat berpotensi dalam menginvestasikannya. Dengan begitu suku bunga SBI atau BI rate pun akan semakin membaik.

Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan properti yang berakibat langsung pada meningkatnya *return* saham. Pengaruh signifikan dari suku bunga terhadap harga saham sebagaimana yang ditemukan Granger (dalam Mok, 1993) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Kaitan antara suku bunga dan *return* saham dikemukakan pula oleh Boedie *et al* (1995) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang salah satunya adalah suku bunga (Aryo: 2011).

3. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham

Hasil analisis regresi dalam uji t di dapat hasil -4,354 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang artinya nilai signifikansi nilai tukar $< 0,05$ (5%) dengan begitu terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pengujian hipotesis pun dibenarkan, karena apabila suatu nilai tukar US\$ mengalami signifikansi, maka hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa nilai rupiah melemah. Karena jika menguatnya suatu nilai tukar akan memengaruhi tingkat *return* pada LQ 45.

Menurut Samsul (2006: 202) memaparkan bahwa perubahan suatu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lain terkena dampak negatif. Jika kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam bentuk dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal, hal tersebut merupakan harga saham emiten yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di bursa efek, dan sementara emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya.

Dalam bahasa asing nilai tukar (Kurs) adalah *money changer* atau *foreign exchange*. Menurut pendapat Hamdi, pengertian dari valuta asing (*foreign exchange*) adalah mata uang asing yang difungsikan sebagai alat pembayaran untuk membiayai transaksi ekonomi internasional dan juga mempunyai catatan kurs resmi bank sentral.

Dalam konsep islam, valuta asing *al-sharf*. Dalam kamus *Al-Munjid Fi Al-Lughah* disebutkan bahwa *al-sharf* berarti menjual uang dengan uang lainnya. *Al-Sharf* yang secara harfiah berarti penambahan, penukaran, penghindaran, atau transaksi jual beli. Dengan demikian *Al-Sharf* adalah perjanjian jual beli satu valuta dengan valuta lainnya . Kemudian menurut pendapat yang dikemukakan oleh Sutan Remy Sjahdiyani, pengertian Valas atau *al-sharf* secara bebas diartikan sebagai mata uang yang dikeluarkan dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah di negara lain.

Pada Ekonomi Islampun memaparkan, transaksi jual beli mata uang disebut pula dengan sebutan *Al-Sharf*. Awalnya saat itu hanya mata uang yang berupa emas dan perak, apabila berbentuk emas disebut dengan dinar dan apabila berbentuk perak disebut dengan dirham. Kedua mata uang tersebut dinamakan mata uang intrinsik, yaitu mata uang yang sesuai dengan nilai nominalnya dengan nilai kandungan bahannya.

Saat ini bentuk mata uang bisa berupa nikel, tembaga dan kertas yang kemudian diberi nilai tertentu. Mata uang yang berbentuk seperti ini, disebut dengan sebutan uang nominal. Berdasar paparan diatas dikuatkan oleh hadist riwayat bukhori berikut ini:

حَدَّثَنَا عِمْرَانُ بْنُ مَيْسَرَةَ حَدَّثَنَا عَبَادُ بْنُ الْعَوَّامِ أَخْبَرَنَا يَحْيَى بْنُ أَبِي
إِسْحَاقَ حَدَّثَنَا عَبْدُ الرَّحْمَنِ بْنُ أَبِي بَكْرَةَ عَنْ أَبِيهِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ نَهَى
النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنِ الْفِضَّةِ بِالْفِضَّةِ وَالذَّهَبِ بِالذَّهَبِ إِلَّا سَوَاءً
بِسَوَاءٍ وَأَمَرَنَا أَنْ نَبْتَاعَ الذَّهَبَ بِالْفِضَّةِ كَيْفَ شِئْنَا وَالْفِضَّةَ بِالذَّهَبِ كَيْفَ
شِئْنَا

Artinya: Telah menceritakan kepada kami 'Imran bin Maisarah telah menceritakan kepada kami 'Abbad bin Al 'Awwam telah mengabarkan kepada kami Yahya bin Abu Ishaq telah menceritakan kepada kami 'Abdurrahman bin Abu Bakrah dari Bapaknya radliallahu 'anhu berkata; Nabi shallallahu 'alaihi wasallam melarang jual beli perak dengan perak dan emas dengan emas kecuali dengan jumlah yang sama, dan memerintahkan kami untuk berjual beli emas dengan perak terserah bagaimana keinginan kami dan perak dengan emas terserah bagaimana keinginan kami". (H .R Bukhori 2034)

Emas dan perak yang dimaksudkan dalam hadist diatas adalah mata uang. Oleh karena itu bahwa jual beli mata uang (valuta asing) itu harus dilakukan sama-sama tunai serta tidak melebihi antara suatu barang dengan barang yang lain dalam mata uang yang sejenis. Begitu juga pertukaran antara dua jenis mata uang yang berbeda, hukumnya mubah. Bahkan tidak ada syarat harus sama atau saling melebihi, namun hanya disyaratkan tunai dan barangnya sama - sama ada.

Berdasarkan paparan diatas dapat disimpulkan bahwa melemahnya mata uang rupiah diakibatkan banyaknya investor yang menanamkan sahamnya menggunakan dollar sehingga dollar menjadi bertambah tinggi dan pertukaran uang semakin banyak terjadi.

B. Pengaruh secara individual fundamental perusahaan terhadap *return* saham.

1. Pengaruh DER (*Debt to Equity ratio*) terhadap *return* saham

Hasil analisis regresi dalam uji t bahwa variabel DER (*Debt to Equity ratio*) di dapati hasil 1,284 dengan nilai signifikansi 0,208 yang artinya nilai signifikansi $DER > 0,05$ (5%) dengan begitu tidak ada pengaruh signifikan antara variabel DER (*Debt to Equity ratio*) terhadap

return saham. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan. Hasil peneliti ini menemukan hasil temuan yang mendukung hasil penelitian tersebut, dan penelitian yang dimaksudkan adalah penelitian dari mernia Lusiaty (2009) dimana di dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh secara pasial DER terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DER yang sebagaimana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas *return* saham di LQ 45. Hal ini terjadi karena investor dalam melakukan analisis investasi tidak memandang penting penggunaan hutang maupun pengembalian bunga suatu perusahaan di masa yang akan datang. Investorpun lebih mementingkan informasi lain yang dianggap lebih penting daripada hutang tersebut.

Hyman Philip Minsky, seorang profesor ekonomi di Universitas Wasihington, seorang ekonom neo-Keynesian memberikan analisis yang cukup menarik tentang penyebab krisis. Menurut beliau, ekonomi kapitalisme, memiliki tendensi untuk mengalami krisis. Sehingga krisis menjadi suatu hal yang lumrah dan akan senantiasa berulang didalam sistem ekonomi kapitalisme. Teori beliau menganggap bahwa penyebab utama krisis ialah akumulasi hutang. Menurut Minsky, ketika ekonomi tengah dalam kondisi yang baik, bisnis berkembang, optimisme muncul, dan akhirnya merubah persepsi tentang level hutang yang masih bisa diterima. Harga aset- aset finansial terus naik, dan spekulasi meningkat. Dengan meminjam uang lebih banyak, maka para pebisnis menganggap

lebih banyak keuntungan yang bisa dihasilkan. Karena keuntungan yang terus meningkat, hal ini menarik investor lain untuk meminjamkan uangnya dan secara otomatis meningkatkan level hutang perusahaan tadi. Karena ekonomi berjalan dengan baik, dan kondisi finansial dari perusahaan peminjam tadi menunjukkan pertumbuhan yang baik, hal ini membuat para pemilik uang tadi dengan antusias meminjamkan uang. Dengan berjalannya waktu, ternyata laju penambahan hutang meningkat begitu cepat, melebihi kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutangnya.

Dalam islam hukum hutang piutang pada asalnya diperbolehkan dalam syariat islam. Bahkan orang yang memberikan hutang atau pinjaman kepada orang lain yang sangat membutuhkan adalah hal yang disukai dan dianjurkan, karena di dalamnya terdapat pahala yang besar. Dibawah ini terdapat beberapa dalil yang membolehkan hutang :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفُهُ لَهُ رَافِعًا كَثِيرًا وَاللَّهُ
يَقْبِضُ وَيَبْصُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), Maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan.(Q.S Al-Baqarah,2:245)

Dari penggalan ayat alqur'an dan hadist diatas sudah dijelaskan bahwa dalam ajaran islam sangat diperbolehkan dalam memberikan pinjaman atau hutang. Hal tersebut jika dikaitkan dengan DER (*Debt to*

Equity Ratio) bahwa jika seorang investor jika ingin berinvestasi melihat dari sisi hutang, maka investor boleh berhutang dana asal hal tersebut masih dalam syariat islam.

Dalam investasi di pasar modal para investor terkadang memikirkan hutang pada suatu emiten karna dengan besarnya tingkat hutang maka laba yang dihasilkan bisa sedikit, akan tetapi suatu emiten bisa menutupi hutang tersebut sesuai dengan syariat islam. Disisi lain untuk berinvestasi paa investor bukan hanya melihat dari sisi hutang dari sisi luar lainnya pun menjadi pertimbangan.

2. Pengaruh BV terhadap *return* saham

Hasil analisis regresi dalam uji t di dapati hasil 0,647 dengan nilai signifikansi 0,522 yang artinya nilai signifikansi $BV > 0,05$ (5%) dengan begitu tidak ada pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan. Akan tetapi dengan hasil yang tidak signifikan tersebut peneliti menemukan hasil temuan yang mendukung hasil penelitian tersebut, dan penelitian tersebut adalah penelitian dari Risky (2007) dimana di dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh secara pasial BV terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai buku yang berarti juga nilai pasar terdapat nilai negatif, yang artinya dengan rendahnya nilai buku sama dengan rendahnya nilai pasar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwasanya emiten yang tergabung pada index LQ 45 memiliki asset yang bisa dikatakan tidak banyak, karena jika nilai buku

mengalami signifikan dapat diartikan bahwa emiten dalam LQ45 memiliki nilai asset yang banyak dan dapat dikelola dengan baik, sehingga akan memperoleh laba yang cenderung nilai pasarnya lebih besar dari nilai buku.

3. Pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap *return* saham

Hasil analisis regresi dalam uji t bahwa variabel ROE (*Return On Equity*) di dapati hasil 0,737 dengan nilai signifikansi 0,467 yang artinya nilai signifikansi ROE > 0,05 (5%) dengan begitu tidak ada pengaruh signifikan antara variabel ROE (*Return On Equity*) terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang diajukan. Hasil peneliti ini menemukan hasil temuan yang mendukung hasil penelitian tersebut, dan penelitian yang dimaksudkan adalah penelitian dari Fourniawan (2005), Erwin Nur Khomsyah (2007) Dan Baiq Nensi Veni Indiperian (2009) dimana di dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh secara pasial ROE (*Return On Equity*) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan lemah antara ROE dengan *return* saham yang mana naiknya ROE (*Return On Equity*) belum tentu dapat menaikkan *return* saham yang diharapkan investor. Karena pada index LQ 45 walau saham cenderung liquid, tidak selamanya keuntungan yang didapatkan memiliki hasil yang sangat banyak,

dan semakin kecil tingkat ROE maka semakin kecil pula tingkat penghasilan yang dihasilkan oleh perusahaan.

C. Variabel yang paling dominan

Untuk mengetahui variabel bebas secara dominan, dapat diketahui melalui nilai *Standardized Coefisien* atau beta pada masing – masing variabel bebas yang diteliti.

Tabel 4.11
Nilai *Standardized Coeficients* setiap Variabel

Model	Standardized Coefficients
	Beta
1 (Constant)	
Lnder	.160
Lnbv	.086
Lnroe	.094
Lninflasi	32.389
Lnbirate	-33.321
Lnkurs	-1.141

Sumber: Data sekunder diolah peneliti

Dari hasil diatas telah lihat bahwa variabel yang paling dominan diantara 6 variabel bebas adalah Inflasi dengan nilai 32,389. Dengan itu variabel inflasilah yang memiliki nilai paling dominan dan paling tinggi diantara variabel bebas.

Sukirno (2004: 333) menjelaskan Inflasi adalah kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar. Apabila hal diatas

dikaitkan dengan keputusan berinvestasi maka jika inflasi mengalami signifikan positif dan berbanding terbalik dengan teori yang diungkapkan sukirno, dengan begitu hal yang sulit direalisasikan adalah menciptakan inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi penganguran dan perusahaan memiliki keuntungan yang memadai dan harga saham dipasar bergerak normal (ismiyati: 2012).

