

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM

Sri Hermuningsih
Anisya Dewi Rahmawati
Mujino
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta
hermun_feust@yahoo.co.id
anisyardewi16@gmail.com
mujinoust@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the factors that affect stock returns on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2011-2015 a total of 17 companies sample automotive manufacturing companies sub-sector consisting of 7 companies. This sampling technique uses Purposive sampling. The result of research indicate that: (1) Economic Value Added and systematic risk influence partially influence to stock interest rate return and inflation do not show significant influence. (2) Economic Value Added, systematic risk, interest rate and inflation simultaneously have a significant effect on stock return level (3) EVA is the most dominant variable affecting stock returns on manufacturing companies categorized in the automotive sub-company.

Keywords: *Economic Value Added, Beta Saham, Inflasi, suku bunga, return saham*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan kemajuan seiring dengan perkembangan ekonomi Indonesia. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang ditawarkan atau diperdagangkan di pasar modal (Hermuningsih, 2012). Return merupakan tingkat kembalian investasi yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Selain *Economic Value Added* (EVA) yang digunakan juga risiko sistematis dan indikator makro ekonomi Perubahan-perubahan ini tentunya merupakan risiko bagi investor. Risiko ini terbagi menjadi

risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan tetapi juga dipengaruhi faktor ekonomi seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Jika suku bunga acuan dari bank Indonesia dinaikan, maka suku bunga kredit yang dikeluarkan oleh bank umum juga akan ikut naik.

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah faktor-faktor apakah yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

KAJIAN PUSTAKA

Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak

klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan 2005). Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Darmadji, 2001).

Pengertian Return Saham

Return adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. Return saham bisa positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan capital gain, sedangkan negatif berarti menderita kerugian atau capital loss

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan Tandelilin (2001). Sedangkan menurut Jogiyanto (2003), “return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang”.

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan

sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi belum terjadi. Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu

Pengertian Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan perhitungan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. EVA positif menunjukkan perusahaan berhasil memenuhi biaya modal dengan laba bersih setelah pajak, sehingga para pemegang saham akan menerima return dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi EVA, maka semakin tinggi return yang diperoleh pemegang saham. Tujuan *Economic Value Added* (EVA) memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, oleh karena itu manajer yang menitik beratkan pada EVA dapat diberikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Risiko Sistematis (Beta Saham)

Menurut Jogiyanto (2003), beta merupakan suatu pengukur volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas return sekuritas ke-*i* dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Dengan demikian, beta merupakan pengukur risiko sistematis (systematic risk) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar,

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari pinjaman (Sunariyah 2003). Menurut Bank Indonesia (BI) melalui situs resmi www.bi.go.id, suku bunga BI atau BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public. Adapun fungsi BI rate, yaitu BI rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (liquidity management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. Besar perubahan suku bunga BI direspon dengan kebijakan moneter yang di nyatakan dalam perubahan tingkat suku bunga BI. Dalam kondisi untuk menunjukan intensi Bank Indonesia yang telah besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan tingkat suku bunga dapat dilakukan dalam lipatan. Pada perusahaan banyak memiliki kondisi struktur modal perusahaan dimana hutang lebih besar daripada ekuitas perusahaan, maka perusahaan akan menanggung biaya bunga hutang yang besar. Hutang atau pinjaman diperoleh perusahaan – perusahaan sebagian dari bank. Jika suku bunga acuan dari bank dinaikan, maka suku bunga kredit yang dikeluarkan oleh bank umum akan ikut naik. Peningkatan tersebut akan berpengaruh pada biaya bunga pinjaman yang ditanggung oleh perusahaan.

Inflasi

Inflasi adalah suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum (Iswardono 1999). Menurut Bank Indonesia melalui situs resminya www.bi.go.id, inflasi adalah meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Pada umumnya penyebab inflasi adalah berkurang neraca perdagangan suatu Negara tukar nilai impor lebih besar dibandingkan ekspornya sehingga menimbulkan defisit. Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi supply, dari sisi permintaan, dan dari ekspektasi inflasi. Faktor- faktor terjadinya cost push inflation dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah dan terjadi negatif supply shocks akibat bencana alam dan terganggunya distribusi. Faktor penyebab terjadinya demand pull inflation adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makro ekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output rill yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya.

Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Economic value added* (EVA) terhadap Return saham adalah suatu indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. Ansori. (2015) menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh terhadap Return Saham. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Apabila laba perusahaan tinggi maka Return yang diberikan kepada investor juga tinggi.
H1: Economic Value Added (EVA) berpengaruh Positif terhadap return saham.

Pengaruh Risiko sistematis terhadap return saham (*Beta*) merupakan suatu pengukur volatilitas return sekuritas terhadap return pasar. Bila Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa return pasar bergerak naik, return sekuritas atau portofolio juga bergerak naik sama besarnya mengikuti return pasar. Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa perubahan return pasar sebesar x% (Jogianto,2003). Bila beta naik maka investor mengharapkan return yang semakin tinggi untuk menutupi tambahan risiko yang ditanggung/sebaliknya. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah
H2 : Risiko Sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Tingkat suku bunga terhadap return saham mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan apabila ceteris paribus, suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi dan karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Kenaikan suku bunga akan membuat para pemegang saham enggan untuk memegang surat berharga atau saham yang dapat menurunkan tingkat

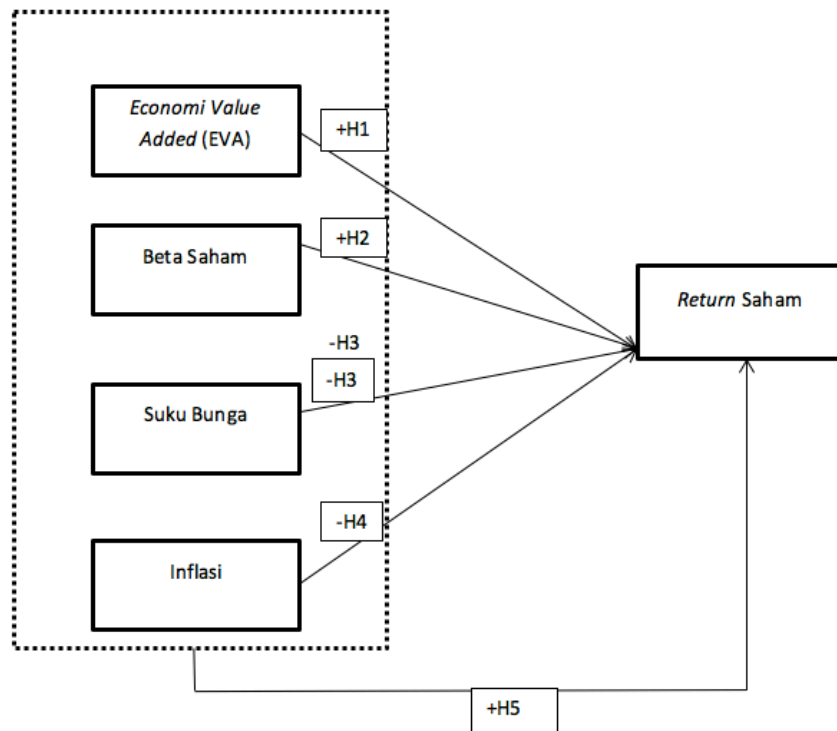
pengembalian (*return*) mereka. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali normal. Apabila tingkat bunga lebih rendah dari return yang diharapkan maka investor memilih menginvestasikan dananya pada saham, sehingga permintaan saham meningkat yang mengakibatkan naiknya harga saham, yang pada akhirnya akan naik pula return saham yang akan diterima oleh investor. Dari uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut
H3 : tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham.

Pengaruh Inflasi terhadap return saham bisa mengurangi tingkat pendapatan rill yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya. Jika tingkat inflasi rendah, maka hal itu menjadi positif bagi investor yang ingin berinvestasi. Jadi inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya keuntungan perusahaan, sehingga menyebabkan rendahnya return saham. Inflasi akan menyebabkan kenaikan harga, maka biaya produksi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan akan meningkat secara relatif. Peningkatan biaya produksi mengakibatkan harga pokok produksi meningkat. Sehingga akan mengurangi tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Keuntungan yang menurun mengakibatkan penurunan jumlah dividen (*cash flow*). Menurunnya dividen akan menyebabkan investor akan melepaskan saham tersebut karena memiliki *expected return* yang buruk, sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return. Tingkat inflasi yang besar menunjukkan bahwa resiko investasi disemua sektor usaha besar pula, sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Dari uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H4: Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham

H5 : *Economic Value Added*, Risiko

Model Penelitian



sistematis, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh secara simultan terhadap return saham.

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Invested Capital})$$

Risiko sistematis (Beta saham)

Jika perubahan pasar dinyatakan sebagai tingkat keuntungan indeks pasar, maka tingkat keuntungan suatu saham dalam konsep model indeks tunggal dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$R_i = a_i + \beta_i R_m$$

Dimana:

R_i adalah Tingkat keuntungan saham i .
 a_i adalah bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar. Variabel ini merupakan variabel yang acak.

β_i adalah Beta, merupakan parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i jika terjadi perubahan pada R_m .

R_m adalah tingkat keuntungan indeks pasar. variabel ini merupakan variabel yang acak.

Beta sebagai pengukur risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat

METODE PENELITIAN

Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif kuantitatif, yaitu menjelaskan hubungan satu sama lain secara simultan dan parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Variabel Independen Economic value added (EVA).

Menurut Hansen dan Mowen (2009), EVA adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. EVA pada dasarnya adalah laba residu dengan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan karena alasan lainnya. Jadi,. Hitungan Economic Value Added (EVA) sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

keuntungan suatu saham dengan pasar.

Indikator makro ekonomi :

Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga pada bulan di olah menjadi rata-rata tahun periode tahun 2011-2015. Untuk mendapatkan data suku bunga dapat dilihat melalui website Bank Indonesia di www.bi.go.id di menu moneter lalu pilih BI Rate.

Inflasi

Inflasi merupakan salah satu indikator untuk melihat stabilitas ekonomi suatu wilayah atau daerah yang menunjukkan perkembangan harga barang dan jasa secara umum yang dihitung indeks harga konsumen. Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan inflasi bulanan diolah menjadi rata-rata tahun. Data inflasi bisa didapatkan melalui website Bank Indonesia di www.bi.go.id di menu moneter lalu pilih menu inflasi.

Variabel Dependen

Return saham

Return saham merupakan hasil baik keuntungan maupun kerugian yang diperoleh dari investasi saham. Return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Return yang di terima oleh investor di pasar modal

dibedakan menjadi dua jenis yaitu current income (pendapatan lancar) dan capital gain/ capital loss (keuntungan selisih harga). Hitungan return saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Return Saham Realisasi} =$$

$$\frac{\text{Harga Saham Sesudah} - \text{Harga Saham Sebelum}}{\text{Harga Saham sesudah}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik

Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Dari direktori tersebut, jumlah perusahaan subsektor otomotif selama periode penelitian sejumlah 17 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur subsektor Otomotif yang terdiri dari 7 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. teknik pengambilan sampel ini menggunakan Purposive sampling.

Teknik Analisis Data

Data hasil penelitian dianalisis dengan alat statistik yang terdiri dari analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolonieritas), uji hipotesis, uji stepwise dan analisis regresi berganda yang diolah dengan menggunakan SPSS 17.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Variabel Penelitian

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel-variabel pada penelitian ini secara

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Standard Deviasi
EVA (X ₁)	35	-110087	592749	158124,9	164456,7
Beta Saham (X ₂)	35	-0,54575	0,39283	0,337726	0,13428287
Suku Bunga (X ₃)	35	5,77	7,54	6,8860	0,67097
Inflasi (X ₄)	35	4,28	6,97	5,7660	0,93373
Return Saham (Y)	35	-0,49846	0,85662	0,1000211	0,2936333

Tabel 2
Distribusi Normal

Distribusi Data Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	p-Value	Kesimpulan
EVA (X_1)	1,024	0,245	Normal
Beta Saham (X_2)	1,221	0,101	Normal
Suku Bunga (X_3)	1,347	0,053	Normal
Inflasi (X_4)	0,936	0,345	Normal
Return Saham (Y)	0,597	0,868	Normal
Standardized Residual	1,295	0,070	Normal

ringkas disajikan pada tabel berikut ini.

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel return saham memiliki nilai terendah -0,49846 dan nilai tertinggi 0,85662 dengan nilai rata-ratanya 0,100211 dan deviasi standar 0,2936333. Analisis deskriptif pada variabel Economic Value Added (EVA) didapatkan nilai terendah -0,110087 dan nilai tertinggi 592749 dengan nilai rata-rata 158124,9 dan deviasi standar 164456,7. Analisis deskriptif pada variabel beta saham didapatkan nilai terendah -0,54575 dan nilai tertinggi 0,39283 dengan nilai rata-rata 0,337726 dan deviasi standar 0,13428287.

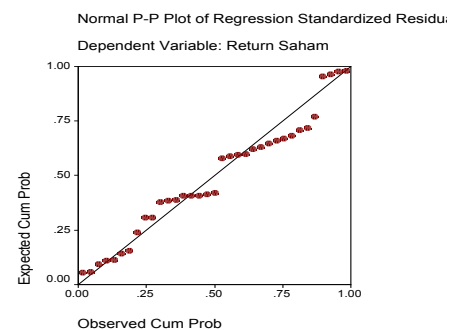
Hasil analisis deskriptif pada variabel suku bunga didapatkan nilai terendah 5,77 dan nilai tertinggi 7,54 dengan nilai rata-rata 6,886 dan deviasi standar 0,67097. Analisis deskriptif pada variabel inflasi didapatkan nilai terendah 4,28 dan nilai tertinggi 6,97 dengan nilai rata-rata 5,766 dan deviasi standar 0,93373.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, heterokedastisitas, autokorelasi dan multikolonieritas.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, Variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas menggunakan uji kolmogrov-Smirnov, dimana suatu data dikatakan normal apabila

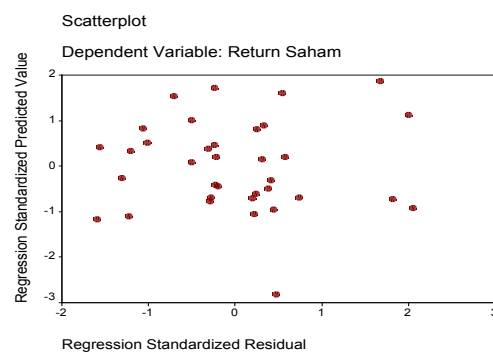
nilai .sig > 0,05 (Ghozali, 2001).



Gambar 1 Uji Normalitas

Uji Heterokedastisitas

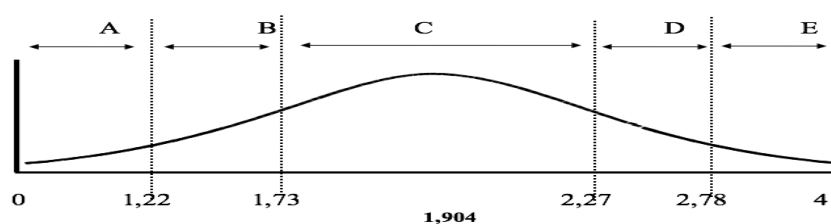
Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residu suatu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan pengujian secara grafis, yaitu grafik scatterplot. Dengan bantuan komputer, dapat disajikan scatterplot sebagai berikut:



Gambar 2 Uji Heterokedastisitas

Tabel 3
Uji Heterokedastisitas

Variabel Bebas	B	T	Sig. (p)	Keterangan
EVA (X_1)	-9.1E-07	-1,424	0,165	Tidak Terjadi Hetero
Beta Saham (X_2)	0,250	0,324	0,748	Tidak Terjadi Hetero
Suku Bunga (X_3)	-0,337	-1,386	0,176	Tidak Terjadi Hetero
Inflasi (X_4)	0,063	0,361	0,720	Tidak Terjadi Hetero



Gambar 3. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson Test)

Grafik di atas menunjukkan bahwa grafik yang dibentuk oleh scatterplot of regression standardized predicted value dengan standardized residual berada di sekitar 0.

Selain dengan grafik tersebut di atas, pada penelitian ini uji heteroskedastisitas diuji dengan uji Glejser. Uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Bahwa semua variabel memiliki nilai $p > 0,05$, yang berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Dari tabel Durbin Watson, dengan menggunakan taraf kepercayaan 95% (5% significant points of d_L and d_U) pada $K = 4$ dan $n = 35$, diperoleh nilai $d_L =$

1,22 dan $d_U = 1,73$. Dari keterangan tersebut dapat diimplementasikan dalam gambar sebagaimana gambar 3.

Keterangan:

- Daerah A adalah daerah penolakan H_0 (bukti terdapat autokorelasi positif).
- Daerah E adalah daerah penolakan H_0 (bukti terdapat autokorelasi negatif).
- Daerah C adalah daerah penerimaan H_0 (tidak terdapat autokorelasi).
- Daerah B dan D adalah daerah keragu-raguan.

Dari hasil regresi, diperoleh DW sebesar 1,904 yang terletak pada daerah C, yaitu daerah tidak terdapat autokorelasi. Dengan demikian syarat tidak terjadi autokorelasi telah terpenuhi.

Uji Multikolonieritas

Pengujian multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan tumpang tindih antar variabel bebas. Uji ini diperlukan, karena penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasian.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
EVA (X_1)	0,905	1,106	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Beta Saham (X_2)	0,931	1,074	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Suku Bunga (X_3)	0,375	2,667	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Inflasi (X_4)	0,378	2,645	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Tabel 5
Regresi Liner Berganda

Variabel Bebas	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig. (p)
	B	Std. Error			
(Constant)	1,05035	0,439	--	--	--
EVA (X_1)	5,3319E-07	0,000	0,299	2,151	0,040
Beta Saham (X_2)	0,70308	0,299	0,322	2,350	0,026
Suku Bunga (X_3)	-0,10348	0,094	-0,236	-1,097	0,282
Inflasi (X_4)	-0,5998	0,068	-0,191	-0,888	0,381
R				= 0,691	
R Square (R^2)				= 0,477	
Std Error of the Estimate (e)				= 0,22606846	
F_{hitung}				= 6,840	
Sig. (p)				= 0,000	

Uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), apabila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1 maka tidak terjadi gejala multikolonieritas (Ghozali, 20015). Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolonieritas.

Hasil dan Pembahasan

Uji Hipotesis

Hasil analisis uji t menyatakan H1 dan H2 diterima karena nilai sig < 0,05, sedangkan H3 dan H4 ditolak karena pada tabel nilai sig > 0,05. Dan hasil analisis uji F menyatakan H1, H2, H3 dan H4 diterima karena nilai sig 0,000 < 0,05. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel regresi linier berganda.

Pembahasan

Pengaruh Secara Simultan Economic Value Added, Risiko Sistematis, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham.

Penelitian ini membuktikan bahwa economic value added, risiko sistematis, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif. Hasil ini dibuktikan dengan nilai koefisien korelasi ganda (R) sebesar 0,691; koefisien determinan (R^2) 0,407; $F_{Regresi}$ 6,840; dan signifikansi dari $F_{Regresi}$ sebesar 0,000. Terbukti p-value kurang dari taraf signifikansi yang ditentukan, yaitu 5%

($p < 0,05$), maka disimpulkan F_{Regresi} tersebut signifikan.

Pengaruh Secara Parsial Economic Value Added, Risiko Sistematis, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham

Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham

Economic value added berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif. Hal ini dibuktikan dengan $t_{\text{hitung}} = 2,151$ dengan $p\text{-value} = 0,040$ ($p < 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ansori (2015). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi economic value added, semakin tinggi pula return saham. Economic Value Added sangat relevan, dikarenakan Economic Value Added dapat mengukur prestasi manajemen berdasarkan nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

Pengaruh Risiko Sistematis (Beta Saham) Terhadap Return Saham

Risiko sistematis atau beta saham berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif. Hasil ini dibuktikan dengan $t_{\text{hitung}} = 2,350$ dengan $p\text{-value} = 0,026$ ($p < 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Santoso (2011). Hal ini menunjukkan bahwa Pengaruh positif dan signifikan ini berarti bahwa semakin tinggi Risiko sistematis atau beta saham, semakin tinggi pula return saham dan sebaliknya semakin rendah Risiko sistematis atau beta saham, semakin rendah pula return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Suku bunga tidak menunjukkan adanya yang signifikan secara parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif. Hasil ini dibuktikan dengan $t_{\text{hitung}} = -1,097$ dengan $p\text{-value} = 0,0282$ ($p > 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Nini Safitri Aziz (2012). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun dan sebaliknya (Tandelilin: 2001:48). Harga saham yang turun ini akan menyebabkan return saham yang turun pula. Hal ini disebabkan karena dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan return saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif. Hasil analisis pada analisis regresi ganda, didapatkan $t_{\text{hitung}} = -0,888$ dengan $p\text{-value} = 0,381$ ($p > 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Nini Safitri Aziz (2012). Hal ini menunjukkan bahwa Pengaruh negatif

dan tidak signifikan terhadap return saham karena ekonomi di Indonesia saat ini sudah mulai kuat dan meningkat secara tidak langsung akan berpengaruh pada pendapatan masyarakat, sehingga berpengaruh pada peningkatan inflasi.

Pengaruh Secara Dominan (Stepwise)

Berdasarkan hasil uji Stepwise menunjukkan bahwa variabel Economic Value Added (EVA) didapatkan koefisien beta (b_1)-4,245x10⁻⁷ dengan $t_{hitung} = -2,700$ dengan p-value= 0,01011 ($p < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh pada Return Saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat diambil beberapa kesimpulan, antara lain:

Economic value added, dan risiko sistematis berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan

a. Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif yang signifikan terhadap

return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

b. Risiko sistematis (beta saham) berpengaruh positif yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

d. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

e. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

Economic value added, risiko sistematis (beta saham), suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

1. Variabel Economic Value Added (EVA) merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang dikategorikan pada perusahaan subsektor otomotif.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhmad Arif Imam Santoso (2011). Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Beta Saham, Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ - 45 Di Bursa Efek Indonesia). Jakarta : Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Ansori. (2015). "Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendy M. (2006). Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat. hal 5
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBIN SPSS 19. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. hal 99-105
- Hansen, Don, R., & Mowen, Maryanne M. (2009). Akuntansi Manajerial. Jakarta: Salemba Empat. hal 585
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (2006). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta : UPP STIM YKPN. hal 29

- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengantar Pasar Modal Indonesia. Yogyakarta. UPP STIM YKPN. hal 2
- Iwardono. 1999. Uang dan Bank, Edisi Empat. Yogyakarta. BPFE. hal 246
- Jogiyanto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta. hal 344-346
- Safitri, Nini. (2012). Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Tingkat Suku Bunga Dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2003-2010). Jurnal Ekonomi : Universitas Hasanuddin Makassar.
- Sunariyah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi ketiga. Yogyakarta. UPP AMP YKPN. hal 45
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta. BPFE. hal 48
- www.bi.go.id