



PENGARUH INTEREST RATE RISK, KURS RISK, FINANCIAL RISK TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FARMASI di INDONESIA

Ali Sadikin

Faculty of Economic and Business – University of Lambung Mangkurat
Jl. Brigjen Hasan Basri, Banjarmasin, Indonesia

Info Artikel

Keywords:

Interest rate risk, Kurs risk,
Financial risk, Return

This study aims to determine the effect of variable interest rate risk, kurs risk, and financial risk

Abstract

2012- 2015. This study uses secondary data while the instrument using multiple regression analysis (SPSS 21). The sampling technique research using Census Sampling. Total population research used from 2012 to 2015 is 10 pharmaceutical companies, whereas the sampled are 10 pharmaceutical companies. The object of research is a pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012 to 2015. From the results of the test F, the value of its significant F 0,000, is smaller than the value of $\alpha = 0.05$ means that all of the variables X interest rate risk (X1), kurs risk (X2), and financial risk variable (X3) influence simultaneous to variable Y thus reject H_0 and accept H_1 . Partial (ttest) there is only one independent variable (Xi) having a significant effect on the dependent variable (Y), the variable interest rate risk (X1) with a negative direction, while the variable kurs risk (X2) and variable risiko financial (X3) did not significantly affect the variable Stock Return (Y)

✉ Corresponding Author:

Ali Sadikin : © 2020 STIE Indonesia Banjarmasin All rights reserved. Peer review under responsibility of STIE Tel. /Fax. (0511) 3305116
Indonesia Banjarmasin All rights reserved.
E-mail: Ali72oke@gmail.com

on stock returns direction were equally negative for significant value t is larger than $\alpha=0.05$.
pharmaceutical-year period

PENDAHULUAN

Industri farmasi menjadi salah sektor prioritas yang akan ditingkatkan pertumbuhannya, karena telah memberikan kontribusi signifikan dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pada tahun 2017 industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional tercatat tumbuh sebesar 6,85% dan memberikan kontribusi sebesar

0,48%, dengan nilai investasi yang meningkat sebesar 35,65%. Pada tahun yang sama, penambahan investasi di sektor farmasi telah mencapai Rp5,8 triliun. Performa sektor industri farmasi ini didukung oleh Inpres Nomor 6 Tahun 2016 mengenai Percepatan Pengembangan Industri Farmasi dan Alat Kesehatan yang bertujuan untuk mewujudkan kemandirian dan

meningkatkan daya saing industri farmasi dan alat kesehatan. Dalam mencapai tujuan tersebut, diperlukan industri farmasi yang inovatif, penguasaan teknologi yang optimal, serta memenuhi kebutuhan obat terjangkau dan menyediakan bahan baku obat di masa mendatang. Untuk mengatasi tantangan tersebut, sekaligus menjamin pertumbuhan yang berkelanjutan dari industri farmasi nasional, IPMG menilai investasi di sektor riset dan pengembangan (R&D) dan bahan baku industri menjadi peluang yang harus bisa dimaksimalkan pemerintah. Apalagi sektor bahan baku industri telah ditetapkan menjadi prioritas utama dalam Roadmap Industri Farmasi. Menurut Tandelilin (2010), salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah melalui pasar modal, sebab pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas seperti saham, obligasi, reksadana dan derivatif lainnya, sehingga terjadi alokasi penggunaan modal yang lebih efisien yaitu dari sektor yang menganggur ke sektor yang lebih produktif. Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan-pinjam), lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Menurut Tandelilin (2001), ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber itu adalah risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis,

risiko financial, risiko likuiditas, risiko kurs, dan risiko negara (*Country risk*).

Suku bunga (interest rate) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate (suku bunga) diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. BI Rate (Suku Bunga Bank Indonesia) memiliki hubungan yang sangat erat dengan inflasi, naiknya BI Rate akan menyebabkan naiknya suku bunga kredit, deposito dan lain-lain, sebaliknya jika BI Rate (suku bunga) yang rendah otomatis akan menurunkan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang turun akan mengalihkan minat para investor dari deposito ke saham dan obligasi. Begitu sebaliknya. Jadi perubahan tingkat BI rate dapat mempengaruhi return pasar yang pada akhirnya mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kurs atau Nilai tukar bisa dikatakan sebagai cara menghargai satu mata uang ke mata uang lainnya. Perubahan nilai tukar tergantung dari perbedaan suku bunga internasional. Penggunaan nilai tukar untuk mempermudah transaksi perdagangan internasional. Hubungannya dengan investasi selisih nilai tukar dapat dijadikan sebagai alternatif untuk berinvestasi, dimana letak keuntungannya berada pada selisih nilai tukar tersebut. Transaksi ini bisa dilihat di pasar uang/pasar valas, Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan pinjaman dalam pembiayaan modalnya. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi

keuangan jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan kemudian harganya naik (Wijaya dan Purnawati, 2014). Risiko likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah melihat sejauh mana sebuah perusahaan mampu menutupi atau membayar kemampuannya jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya (Brigham dan Houston, 2001). Rasio likuiditas yang digunakan adalah rasio lancar yaitu rasio yang menghitung kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (kurang satu tahun) dengan aktiva lancarnya. Semakin tinggi rasio lancar semakin baik kinerja perusahaan tersebut, semakin diincar sahamnya oleh investor. Tujuan penelitian adalah untuk melihat dan menganalisis pengaruh faktor risiko suku bunga, faktor risiko kurs, dan faktor risiko finansial terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016.

METODA PENELITIAN

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang masuk sektor farmasi yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang jumlah populasinya sebesar 10 perusahaan. Sample yang digunakan adalah 10 perusahaan farmasi. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah menggunakan metode sensus sampling, yaitu metode pemilihan sampel penelitian dengan mengambil seluruh populasi sebagai sampel penelitian.

Jenis data penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah data kuantitatif yaitu berupa laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-

2016. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data-data yang diperoleh dari dokumentasi perusahaan yang terdaftar di BEI. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda (SPSS 21), yaitu untuk mengetahui hubungan antara satu variabel dependen terhadap lebih dari satu variabel independen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel return saham (Y). Menurut (Hartono), Return saham (Y) merupakan selisih antara harga return saham sekarang (periode t) dengan harga saham kemarin (periode $t-1$), dibagi dengan harga saham kemarin (periode $t-1$), yang dinyatakan dalam persentase (%), dengan rumus sebagai berikut:

$$Return(R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana:

R_i = Return saham ke- i P_t = Harga saham sekarang (periode t)

P_{t-1} = Harga saham periode lalu (periode $t-1$)

(Hartono, 2003).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. **Risiko suku bunga (X_1)**, merupakan SBI adalah tingkat suku bunga per bulan, sebagai penerimaan (dalam rupiah) dari setiap rupiah yang dipinjamkan per tahun sebagai imbalan atas uang yang dipinjamkan. Data yang digunakan untuk menghitung tingkat suku bunga SBI adalah data bulanan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia (www.bi.go.id) dari tahun 2012 sampai tahun 2015. Tingkat suku bunga SBI dinyatakan dalam bentuk persen (%).

2. **Risiko kurs (X_2)**, merupakan harga dolar AS terhadap rupiah, dengan indikator

kurs Bank Indonesia. Pada penelitian ini		terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)				
nilai	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
tukar	X1	40	.06	.08	.0750	.00877
mata	X2	40	9380.39	13391.97	11275.5075	1528.65328
uang	X3	40	.00	51.51	1.9510	8.58605
	Y	40	-.54	1.48	.1373	.47875
Valid	N 40					
	(listwise)					

rupiah terhadap dolar AS angka yang digunakan adalah kurs tengah (*middle rate*) antara kurs jual dan kurs beli mata uang rupiah terhadap dolar AS yang ditetapkan oleh Bank Indonesia pada suatu saat tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kurs bulanan dari tahun 2012 sampai tahun 2015 yang dilaporkan oleh Bank Indonesia 3. (www.bi.go.id).

4. **Risiko finansial (X₃)**, merupakan perbandingan antara total utang jangka panjang dengan total ekuitas, data ini didapat dari laporan keuangan berupa neraca perusahaan farmasi dari tahun 2012 sampai 2015 (www.bei.co.id) Hasilnya dinyatakan dalam persentase (%) dan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Risiko Finansial (X}_3\text{)} = \frac{\text{Total UJP}}{\text{Total E}} \times 100\%$$

Dimana:

Total UJP = Total utang jangka Panjang
Total E = Total Ekuitas (Sumber: Brigham & Houston, 2001).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan data pengamatan terhadap *risiko suku bunga* (X₁), *risiko kurs* (X₂), *risiko finansial* (X₃) dan return saham (Y) perusahaan farmasi yang

periode 2012 hingga 2015 yang memenuhi

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Sumber: data diolah, 2020

kriteria pemilihan sampel sebanyak 40 data. Rata-rata (*mean*) dari *risiko suku bunga* (X₁) sebesar 0,0750 atau 7,50%. *Risiko suku bunga* terendah (*minimum*) sebesar 0,06 atau 6% yang terjadi pada tahun 2012 dan *risiko suku bunga* tertinggi (*maximum*) sebesar 0,08 atau 8% yang terjadi pada tahun 2013 hingga 2015. Nilai standar deviasi dari *risiko suku bunga* sebesar 0,00877 atau 0,877% yang lebih kecil dari nilai mean *risiko suku bunga* sebesar 0,0750 atau 7,50%, artinya data *risiko suku bunga* memiliki sebaran data yang kecil dan cukup bagus.

Rata-rata (*mean*) dari *risiko kurs* (X₂) sebesar Rp.11.275,5. *Risiko kurs* terendah (*minimum*) sebesar Rp.9.380,4 yang terjadi pada tahun 2012 dan *risiko kurs* tertinggi (*maximum*) sebesar Rp.13.392 yang terjadi pada tahun 2015. Nilai standar deviasi dari *risiko kurs* sebesar Rp.1.528,7 yang lebih kecil dari nilai mean *risiko kurs* sebesar Rp.11.275,5, artinya data *risiko kurs* memiliki sebaran data yang kecil dan cukup bagus.

Rata-rata (*mean*) dari *risiko finansial* (X₃) sebesar 1,9510. *Risiko finansial* terendah (*minimum*) sebesar 0,00 yang dimiliki oleh PT Schering Plough Indonesia Tbk. dan *risiko finansial* tertinggi (*maximum*) sebesar 51,51 yang juga dimiliki oleh PT Schering

Plough Indonesia Tbk. Nilai standar deviasi dari *risiko finansial* sebesar 8,58605 yang lebih besar dari nilai mean *risiko finansial* sebesar 1,9510, artinya data *risiko finansial* memiliki sebaran data yang besar dan tidak

cukup bagus.

Rata-rata (*mean*) dari return saham (Y) sebesar 0,1373. Return saham terendah (minimum) sebesar -0,54 yang dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk. dan return saham tertinggi (maximum) sebesar 1,48 yang dimiliki oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk. Nilai standar deviasi dari return saham sebesar 0,47875 yang lebih besar dari nilai mean return saham sebesar 0,1373, artinya data return saham memiliki sebaran data yang besar dan tidak cukup bagus.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Data residual dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Kolmogorov-Smirnov* $Z \leq Z$ tabel atau nilai *asymptotic significant* (2- tailed) $> \alpha$ (0,05).

Tabel 2 menampilkan hasil uji *KolmogorovSmirnov*.

Berdasarkan Tabel 2 nilai *KolmogorovSmirnov* Z yaitu 0,501, lebih kecil dari nilai Z tabel sebesar 1,645. Hal ini menandakan bahwa data residual berdistribusi normal. Hal ini juga bisa dilihat dari nilai *asymptotic*

Tabel 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27889471
	Absolute	.081
Most Extreme Differences	Positive	.081
	Negative	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.501
Asymp. Sig. (2-tailed)		.963

Sumber: data diolah 2020

significant (2- tailed) sebesar 0,963, yang lebih besar dari 0,05 (α). Sehingga berdasarkan uji normalitas di atas dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini asumsi normalitas telah terpenuhi.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dilakukan dengan menggunakan SPSS 21. Model regresi dikatakan tidak terjadi multikolonieritas apabila output SPSS 21 pada tabel *coefficients* menunjukkan nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 . Tabel 5.3 menampilkan hasil uji multikolonieritas.

Tabel 3 Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 X1. 468		2.135
X2. 460		2.173
X3. 962		1.040

Sumber: data diolah, 2020

Tabel 3 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak terjadi multikolinieritas karena nilai tolerance $>0,01$ dan nilai VIF <10 . Dengan demikian tiga variabel independen yaitu Risiko suku bunga, Risiko kurs dan Risiko finansial dapat digunakan untuk melihat pengaruh Return Saham perusahaan Farmasi periode pengamatan 2012 sampai dengan 2015.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$

(sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Pengambilan keputusan pada uji ini memerlukan dua nilai bantu yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* yaitu nilai dl dan du , dengan k = jumlah variabel bebas dan n = jumlah ukuran sampel. Kriteria untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi yaitu:

- Angka DW kurang dari dl , berarti ada autokorelasi positif
- Angka DW di antara du dan $4-du$, berarti tidak ada autokorelasi
- Angka DW lebih dari $4-dl$, berarti ada autokorelasi negatif
- Angka DW di antara dl dan du atau di antara $4-du$ dan $4-dl$ berarti tidak menghasilkan kesimpulan yang

pasti. Berdasarkan Tabel 4 nilai DW sebesar 1,682. Nilai dl dan du yang didapat dari tabel Durbin-Watson dengan $N = 38$ dan $K = 3$ yaitu 1,3177 dan 1,6563 sehingga didapat nilai $4-dl$ sebesar 2,6823 dan nilai $4-du$ sebesar 2,3437. Berdasarkan nilai-nilai yang sudah didapatkan dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 1,682 terletak diantara nilai du 1,6563 dan $4-du$ 2,3437, sehingga dapat dikatakan bahwa data bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Model		t	Sig.
(Constant)		3.477	.001
1	X1	-1.035	.308
	X2	-.882	.384
	X3	-1.053	.300

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas, namun jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 (α) maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Tabel 5 menampilkan hasil uji heteroskedastisitas. Berdasarkan

Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residualnya lebih dari 0,05 (α), sehingga dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Analisis Berganda

Pada penelitian ini uji analisis berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas, yaitu *risiko suku bunga*, *risiko kurs* dan *risiko finansial* terhadap variabel terikat yaitu return saham. Persamaan linear yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + e$$

dimana Y adalah return saham, α adalah konstanta, β_1 , β_2 , β_3 adalah koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas, X_1 , X_2 , X_3 adalah variabel bebas dalam penelitian ini dan e adalah standar error. **Tabel 6 Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	
1 (Constant)	2.368	.412	
	X1	-19.694	7.831
	X2	-7.285E-005	.000
	X3	-.003	.006

Sumber: data diolah 2020

Pada Tabel 6 yang diinterpretasikan adalah nilai dalam kolom B. Baris pertama menunjukkan konstanta dan baris selanjutnya menunjukkan koefisien regresi masing-masing variabel independen. Dengan melihat tabel 5, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 2,368 - 19,694 \text{ Risiko suku bunga} - 7,285\text{E-}005 \text{ Risiko kurs} - 0,003 \text{ Risiko finansial} + e$$

Dari hasil analisis berganda tersebut maka dapat dikatakan bahwa :

1. Konstanta sebesar 2,368 menyatakan bahwa jika nilai *risiko suku bunga*, *risiko kurs* dan *risiko finansial* adalah nol, maka return saham yang terjadi adalah sebesar 2,368.
2. Koefisien regresi *risiko suku bunga* sebesar -19,694 menyatakan bahwa setiap penambahan *risiko suku bunga* sebesar 1% maka akan menurunkan return saham sebesar 19,694.
3. Koefisien regresi *risiko kurs* sebesar -7,285E-005 menyatakan bahwa setiap penambahan *risiko kurs* sebesar Rp.1 maka akan menurunkan return saham sebesar 7,285E-005.
4. Koefisien regresi *risiko finansial* sebesar -0,003 menyatakan bahwa setiap penambahan *risiko finansial* sebesar 1% maka akan menurunkan return saham sebesar 0,003.

Hasil Uji F

Uji statistik F atau *Analisis Of Variance* (ANOVA) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel 7 sebagai berikut.

Tabel 7 ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regressi 2.691 on	3	.897	10.5	.000 ^b
	Residual 2.878	34	.085	98	
	Total 5.569	37			

Berdasarkan pada Tabel 7 dapat diketahui hasil signifikansi uji tersebut sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 0,05 atau 5%. Dari

hasil uji tersebut *risiko suku bunga*, *risiko kurs* dan *risiko finansial* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan farmasi.

Hasil Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yaitu *risiko suku bunga*, *risiko kurs* dan *risiko finansial* terhadap variabel dependennya yaitu return saham. Hasil uji analisis dapat dilihat pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8 Coefficients^a

Model		t	Sig.
(Constant)		5.751	.000
1	X1	-2.515	.017
	X2	-1.615	.116
	X3	-.562	.578

Sumber: data diolah 2020

Hasil uji t terhadap masing-masing variabel pada Tabel 8 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Koefisien *risiko suku bunga* pada tabel 8 sebesar -2,515 dan nilai signifikansi 0,017. Hal ini berarti *risiko suku bunga* berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diisyaratkan yaitu 5%. Koefisien *risiko kurs* pada tabel 8 sebesar -1,615 dan nilai signifikansi 0,116. Hal ini berarti *risiko kurs* tidak berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,116 yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi yang diisyaratkan yaitu 5%. Koefisien *risiko finansial* pada tabel 8 sebesar -0,562 dan nilai signifikansi 0,578. Hal ini berarti *risiko finansial* tidak berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi sebesar 0,578 yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi yang diisyaratkan yaitu 5%.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil uji parsial terhadap masing-masing dari 0,005. Sehingga hasil uji parsial variabel pada Tabel 8 dapat dijelaskan menyatakan bahwa *risiko finansial* sebagai berikut:

1. Hasil pengujian secara parsial *risiko* saham perusahaan farmasi yang *suku bunga* diperoleh nilai t sebesar terdaftar di BEI periode 2012 sampai -2,515 dengan signifikansi sebesar dengan 2015 dan memiliki hubungan 0,017. Nilai signifikansi tersebut lebih yang tidak searah atau negatif. Jika kecil dari 0,05. Sehingga hasil uji struktur modal lebih banyak utang, parsial menyatakan bahwa *risiko suku* maka dapat dikata saham tersebut *bunga* berpengaruh signifikan berisiko, pada akhirnya menurunkan terhadap return saham perusahaan return investasi. Hal ini berarti farmasi yang terdaftar di BEI periode hipotesis tiga ditolak.

2012 sampai dengan 2015 dan memiliki hubungan yang tidak searah atau negatif. Hal ini berarti hipotesis

satu diterima. Hasil uji parsial tersebut sesuai dengan teori **Tabel 9**

Hasil Analisis R²

Eduardus Tandelilin yang Adjusted R

0,562 dengan nilai signifikansi 0,578.

Nilai signifikansi tersebut lebih besar

tidak berpengaruh terhadap return

Hasil Analisis R²

menyatakan bahwa <i>risiko suku bunga</i> perubahan suku bunga akan mempengaruhi variabilitas return suatu	<u>Model R</u>	<u>R Square Square</u>	
1	.695 _a	.483	.438

investasi. Berpengaruhnya Tabel 9 menunjukkan koefisien *risiko suku bunga* terhadap return korelasi (R) dan koefisien determinasi (R² saham dapat di artikan jika suku square). Nilai R menerangkan tingkat bunga meningkat, maka harga saham hubungan antar variabel-variabel akan turun, maka return investasi independen (X) dengan variabel dependen akan turun ceteris paribus. Demikian (Y). Dari hasil olahan data diperoleh nilai pula sebaliknya, jika suku bunga koefisien korelasi sebesar 69,5%, artinya turun, harga saham naik. hubungan antara variabel X (*risiko suku*

- Hasil pengujian secara parsial (*risiko bunga, risiko kurs dan risiko finansial*) *kurs* diperoleh nilai t sebesar -1,615 terhadap variabel Y (return saham) dalam dengan nilai signifikansi 0,116. Nilai kategori lemah. Hubungan antara variabel signifikansi tersebut lebih besar dari X dan Y masuk dalam kategori lemah 0,005. Sehingga hasil uji parsial karena variabel X disini ada beberapa menyatakan bahwa *risiko kurs* tidak variabel yang berasal dari eksternal berpengaruh terhadap return saham perusahaan yang berpengaruh terhadap perusahaan farmasi yang terdaftar di return saham.

BEI periode 2012 sampai dengan 2015 R² menjelaskan seberapa besar variasi dan memiliki hubungan yang tidak Y yang disebabkan oleh X, dari hasil searah atau negatif. Hal ini perhitungan diperoleh nilai R² sebesar 0,483 disebabkan kurs selama periode atau 48,3%. Artinya 48,3% return saham pengamatan cukup stabil. Hal ini dipengaruhi oleh ketiga variabel *risiko suku bunga, risiko kurs dan risiko finansial*

- Hasil pengujian secara parsial *risiko* sedangkan sisanya 51,7 % dipengaruhi oleh *finansial* diperoleh nilai t sebesar - faktor-faktor lain diluar model. Adjusted R²

merupakan nilai R² yang disesuaikan sehingga gambarannya lebih mendekati mutu penjajakan model, hasil nilai perhitungan adjusted R² sebesar 0,438.

Risiko kurs (X₂), dan variabel Risiko **Saran**

Kesimpulan dan Saran Kesimpulan

- Dari hasil uji F, nilai signifikan F-nya sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran hasil regresi), artinya model ini mempunyai pengaruh yang bermakna dilihat dari nilai signifikan F-nya, sehingga menolak Ho dan menerima H1. Jadi dapat disimpulkan bahwa, variabel Risiko suku bunga (X₁), variabel

- Bagi investor maupun calon investor harus memperhatikan risiko tingkat bunga, karena faktor tersebut secara signifikan mempengaruhi return saham pasar, untuk itu perlu investor maupun calon investor perlu memprediksi tingkat bunga yang akan terjadi.
- Perusahaan yang tingkat pengembalian investasinya tinggi, sebaiknya menggunakan rasio utang yang lebih kecil dalam pendanaan,

finansial (X₃) secara simultan

sehingga mengurangi tingkat risiko

karena perusahaan sudah mampu menambah laba yang ditahan, (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel Return Saham (Y). Kemudian, kalau dilihat pengaruh secara partial (uji-t) dari 3 variabel bebas tersebut, hanya ada satu variabel bebas (X_i) yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y), yaitu variabel risiko suku bunga (X_1) dengan arah negatif, sedangkan Variabel Risiko kurs (X_2) dan variabel risiko finansial (X_3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Return Saham (Y) dengan arah yang sama-sama negatif (berlawanan) disini bisa dilihat dari nilai signifikan t-nya lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

2. Variabel Risiko finansial (X_3), ternyata merupakan variabel dominan yang mempengaruhi Return Saham perusahaan farmasi. Hal ini dapat dibuktikan dengan koefisien Beta Standar sebesar -0,003.
3. Kontribusi variabel bebas terhadap keragaman variabel terikat sebesar 43,80%. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,438, sedangkan sisanya sebesar 56,20 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terliput dalam model ini. likuidasi perusahaan. sehingga akan menciptakan signal positif dimata investor maupun calon investor yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan tersebut.
3. Dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan farmasi, perusahaan perlu mencari sumber-sumber bahan baku obat yang lebih murah di dalam negeri, serta penggantian peralatan pabrik yang lebih efisien, sehingga dapat menekan biaya produksi obat. Serta

meningkatkan tingkat penjualan perusahaan dengan melakukan strategi pemasaran yang tepat, seperti menciptakan produk yang unggul, meningkatkan promosi, menambah defrensiasi produk dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 1997, *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*, BPFE, Yogyakarta.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji, 2006, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi revisi, PT.Rineka Cipta, Jakarta.
- Arif, S, 1993, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Universitas Indonesia Press, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F, 2001, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke-9, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Dayan, Anto, 1984, *Pengantar Metode Statistik II*, Penerbit PT.Pustaka LP3ES, Indonesia, Selemba, Jakarta.
- Emory, Willam and Copper, Donald, R, 1995, *Bussiness Research Methods*, Four Edition, Richard D Erwin Inc, USA.
- Latifah Kafie, 2006, *Pengaruh kurs, inflasi, dan suku bunga terhadap harga sah am pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Unlam. Banjarmasin.
- Gujarati, Damodar 1995, *Ekonometrika Dasar*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Halim, Abdul, 2006, *Analisis Investasi*, 2005, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Hasnan dan Pudjiastuti, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ke-5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.

- Jones, Charles, P, 1991, *Investment Analysis and Management*, six edition, John Wiley and Son, Inc, USA.
- Purwiani, Indah, 2007, *Pengaruh Risiko Pasar, Kurs rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham (study kasus perusahaan jasa yang terdaftar di BEJ periode 2002 sampai 2005)*, skripsi, Unlam, Banjarmasin.
- Ruwanti, G., Chandrarin, G., & Assih, P. (2019). Corporate social responsibility and earnings management: The role of corporate governance. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 7(5), 1338-1347.
- Samsul, Muhamad 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sekaran, Uma, 1992, *Research methods for business: A Skill building Approach*, Second Edition. John wiley and Son, Inc, USA.
- Setiono, Yuli, 1994, *Setitik Cerah Di Bursa Paralel*, Usahawan, no 8. Tahun XXII, Agustus, 1994.
- Sereh, J.A. 1994, *Bursa Paralel sebagai Alternatif Investasi*. Usahawan, No 8, Tahun XXIII, Agustus, 1994.
- Singarimbun, Masri- Efendi, Sofyan (editor), 1987, *Metode Penelitian survey*, Edisi revisi, PT. Pustaka LP3ES, Jakarta.
- Sudjana, 1992, *Teknik Analisis dan korelasi*, Penerbit Tarsito, Bandung.
- Sufiyati dan Na'im Ainum, 1997, *Pengaruh leverage operasi dan leverage finansial terhadap risiko sistematis saham: studi pada perusahaan publik di Indonesia*. *Jurnal keuangan, Kajian Teori Keuangan*, UGM, Yogyakarta.
- Sugiyono, 1999, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.
- Sukirno, Sudono, 2004, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sunyoto, Danang, 2008, *Analisis Regresi dan Uji- Hipotesis*, MedPress ((anggota IKAPI), Yogyakarta.
- Susilowati, Dewi, 2000, *Analisis Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham di BEJ, UGM*, Yogyakarta.
- Harry Markowitz (1952), *The theory of portfolio*, *The journal of Financial*.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*, Penerbit Kanisius, Yogyakarta.
- Van Horn, James C. dan Wachowic, John M., Jr, 2005, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jilid 1 dan 2, edisi ke-6*, Terjemahan Marimanus Sinaga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- William (1997), *Risk can be defined as the chance of financial loss. Assets with greater chances of loss are viewed as more risky than those with lesser chance of loss* The *Journal of Finance* 1997.
- www.bi.co.id www.bei.co.id
www.beritasatu.com