

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

Dalam penelitian ini, obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 2008-2010, laporan SBI Bank Indonesia periode 2008-2010, laporan inflasi periode 2008-2010 dan laporan kurs dari Bank Indonesia periode 2008-2010.

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan SPSS dari variabel-variabel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1.
Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
risiko investasi saham	36	9,28	83,43	45,2094	25,63698
tingkat suku bunga	36	,06	,11	,0767	,01568
kurs valuta asing	36	45,00	61,00	48,7500	4,66216
tingkat inflasi	36	,02	,12	,0678	,03181
tingkat likuiditas	36	,02	2,70	,9994	,63310
dividend payout	36	,00	,77	,1711	,19557
leverage	36	,02	,59	,2601	,17048
Valid N (listwise)	36				

Sumber: hasil analisis data

Pada tabel 4.1. menunjukkan variabel risiko investasi saham memiliki rata-rata 45,2094 dengan standar deviasi sebesar 25,63698. Variabel tingkat suku bunga memiliki rata-rata 0,0767 dengan standar deviasi 0,01568. Variabel kurs valuta asing memiliki rata-rata 48,7500 dengan standar deviasi 4,66216. Variabel tingkat inflasi memiliki rata-rata 0,0678 dengan standar deviasi 0,03181. Variabel tingkat likuiditas memiliki rata-rata 0,9994 dengan standar deviasi 0,63310. Variabel *dividend payout* memiliki rata-rata 0,1711 dengan standar deviasi 0,19557. Variabel *leverage* memiliki rata-rata 0,2601 dengan standar deviasi 0,17048.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.2.
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	19,79165519
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,069
Kolmogorov-Smirnov Z		,440
Asymp. Sig. (2-tailed)		,990

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber: hasil analisis data

Tabel 4.2. menunjukkan *p-value* sebesar $0,990 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil perhitungan uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	29,896	41,765		,716	,480		
	tingkat suku bunga	805,998	698,017	,493	1,155	,258	,113	8,863
	kurs valuta asing	-,858	1,240	-,156	-,692	,494	,404	2,473
	tingkat inflasi	-421,477	275,205	-,523	-1,532	,136	,176	5,675
	tingkat likuiditas	8,747	6,330	,216	1,382	,178	,841	1,189
	dividend payout	-22,536	23,810	-,172	-,946	,352	,623	1,605
	leverage	73,181	24,406	,487	2,998	,006	,780	1,282

a Dependent Variable: risiko investasi saham
Sumber: hasil analisis data

Hasil perhitungan pada tabel 4.3. menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$. Nilai *variance inflation factor* (VIF) untuk masing-masing variabel < 10 . Hal ini menunjukkan model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi dengan menggunakan nilai statistik *Run test*. Hasil uji autokolerasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4.
Hasil Uji Autokolerasi

	Unstandardized Residual
Test Value(a)	,20089
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	21
Z	,507
Asymp. Sig. (2-tailed)	,612

a Median

sumber: hasil analisis data

Dari tabel tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi karena nilai *sig. (2-tailed)* $0,612 > 0,05$.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	39,444	22,188		1,778	,086
tingkat suku bunga	-123,133	370,833	-,163	-,332	,742
kurs valuta asing	-,249	,659	-,098	-,378	,708
tingkat inflasi	7,872	146,207	,021	,054	,957
tingkat likuiditas	6,760	3,363	,362	2,010	,054
dividend payout	-20,396	12,649	-,337	-1,612	,118
leverage	-23,142	12,966	-,334	-1,785	,085

a Dependent Variable: ABSUT
sumber: hasil analisis data

Dari hasil tabel 4.5. diatas dapat diketahui bahwa model regresi bebas dari masalah Heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi variabel independen (tingkat suku bunga, kurs valuta asing, tingkat inflasi, tingkat likuiditas, *dividend payout*, *leverage*) lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

C. Uji Hipotesis

Uji hipotesis H1, H2, H3, H4, H5 dan H6, menggunakan analisis regresi linier berganda, yaitu untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga, kurs valuta asing, tingkat inflasi, tingkat likuiditas, *dividend payout*, dan *leverage* terhadap risiko investasi saham. Ringkasan hasil pengujian statistik menggunakan regresi linier berganda disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.6.

Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29,896	41,765		,716	,480
	tingkat suku bunga	805,998	698,017	,493	1,155	,258
	kurs valuta asing	-,858	1,240	-,156	-,692	,494
	tingkat inflasi	-421,477	275,205	-,523	-1,532	,136
	tingkat likuiditas	8,747	6,330	,216	1,382	,178
	dividend payout	-22,536	23,810	-,172	-,946	,352
	leverage	73,181	24,406	,487	2,998	,006

a Dependent Variable: risiko investasi saham
sumber: hasil analisis data

Berdasarkan hasil perhitungan regresi pada tabel 4.6. diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$y_{it} = 29,896 + 805,998 \text{ suku bunga} - 0,858 \text{ kurs} - 421,477 \text{ inflasi} + 8,747 \text{ likuiditas} - 22,536 \text{ dividend payout} + 73,181 \text{ leverage} + e$$

1. Uji Signifikansi Nilai t

a. Uji Hipotesis 1

Berdasarkan uji regresi berganda pada tabel 4.6, didapatkan hasil bahwa hipotesis pertama (H1) variabel tingkat suku bunga memiliki nilai sig sebesar $0,258 > \alpha (0,05)$ dengan koefisien regresi sebesar 805,998, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hipotesis pertama (H1) terbukti ditolak.

-22,536 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hipotesis kelima (H5) terbukti ditolak.

f. Uji Hipotesis 6

Variabel *leverage* pada hipotesis keenam (H6) memiliki sig sebesar $0,006 < \alpha (0,05)$ dengan koefisien regresi sebesar 73,181, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap risiko investasi saham. Hipotesis keenam (H6) terbukti diterima.

2. Uji Signifikansi Nilai F

Tabel 4.7.

Hasil Uji Nilai F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9294,071	6	1549,012	3,277	,014(a)
	Residual	13709,837	29	472,753		
	Total	23003,908	35			

a Predictors: (Constant), *leverage*, tingkat likuiditas, tingkat inflasi, kurs valuta asing, *dividend payout*, tingkat suku bunga

b Dependent Variable: risiko investasi saham

sumber: hasil analisis data

Tabel 4.7. menunjukkan hasil uji nilai f diperoleh p-value $0,014 < \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara bersama-sama variabel independen tingkat suku bunga, kurs valuta asing, tingkat inflasi, tingkat likuiditas, *dividend payout* dan *leverage* terhadap risiko investasi saham dengan masing-masing pengukuran.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Square*)

Tabel 4.8.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,636(a)	,404	,281	21,74288

a Predictors: (Constant), leverage, tingkat likuiditas, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dividend payout, tingkat suku bunga

b Dependent Variable: risiko investasi saham

sumber: hasil analisis data

Pada tabel 4.8. menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 28,1% yang dapat dijelaskan oleh variabel tingkat suku bunga, kurs valuta asing, tingkat inflasi, tingkat likuiditas, *dividend payout* dan *leverage*. Sisanya sebesar 71,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Artinya masih ada variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) pada variabel tingkat suku bunga terhadap risiko investasi saham, dapat diketahui bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yaitu tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak terlalu memerhatikan tingkat suku bunga pada bank dalam pengambilan keputusan, dan lebih memilih berinvestasi di

pasar modal dibandingkan menabung di bank, karena investor lebih mengharapkan keuntungan yang lebih besar apabila berinvestasi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di bank dalam bentuk tabungan atau deposito. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati (2009), Restian (2006), Tandelin (1997) bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap risiko investasi saham.

2. Pengaruh Kurs Valuta Asing Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2) pada variabel kurs valuta asing terhadap risiko investasi saham, dapat diketahui bahwa variabel kurs valuta asing tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua yaitu kurs valuta asing berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lim Wi Lin (2009) dengan nilai koefisien negatif antara kurs valuta asing dengan risiko investasi saham menunjukkan bahwa semakin tinggi kurs valuta asing maka semakin kecil risiko investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor, terutama investor asing akan membeli murah saham-saham pada saat terjadi depresiasi Rupiah. Sehingga mereka akan mendapat keuntungan harga saham yang murah yang akan mengurangi risiko investasinya. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Restian (2006) bahwa investor begitu memerhatikan nilai tukar Rupiah

terhadap Dollar, karena apabila mengalami kenaikan maka risiko investasi saham juga akan mengalami kenaikan.

3. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) pada variabel tingkat inflasi terhadap risiko investasi saham, dapat diketahui bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan dengan koefisien regresi negatif terhadap risiko investasi saham. Kondisi ini dapat mengindikasikan bahwa investor tidak terpengaruh oleh inflasi dalam melakukan investasi saham, karena dengan tingkat inflasi yang tinggi belum tentu risiko investasi saham juga akan mengalami kenaikan yang dapat menyebabkan berkurangnya tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Restian (2006), Lim Wi Lin (2009) dan Rayun (2006) bahwa inflasi berpengaruh terhadap risiko investasi saham, karena apabila inflasi mengalami kenaikan, maka akan mempengaruhi harga jual produk yang ikut naik dan akan menurunkan laba perusahaan.

4. Pengaruh Tingkat Likuiditas Terhadap Risiko Investasi Saham

Berdasarkan pengujian pada hipotesis keempat (H4) pada variabel tingkat likuiditas terhadap risiko investasi saham, dapat diketahui bahwa tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham, dan koefisien dengan arah positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi aktiva lancar dan

hutang lancar yang dimiliki perusahaan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara tingkat likuiditas terhadap risiko investasi saham mengindikasikan bahwa investor tidak menganggap bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sebagai elemen yang berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Restian (2006), bahwa tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham, tetapi penelitian ini bertentangan penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati (2009), Lim Wi Lin (2009).

5. Pengaruh *Dividend payout* Terhadap Risiko Investasi Saham

Analisis pengaruh *dividend payout* pada hipotesis kelima (H5) menunjukkan bahwa variabel *dividend payout* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Dengan koefisien kearah negatif maka hal ini sesuai dengan hipotesis kelima, bahwa *dividend payout* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan proporsi laba yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen, kondisi ini digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi saham di pasar modal. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Restian (2006) bahwa *dividend payout* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham. Tetapi

penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lim Wi Lin (2009) dan Evi Mutia (2010) bahwa *dividend payout* berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham.

6. Pengaruh *Leverage* Terhadap Risiko Investasi Saham

Analisis pengaruh *leverage* terhadap risiko investasi saham pada hipotesis keenam (H6) dapat diketahui bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap risiko investasi saham, dan koefisien regresi dengan arah positif. Hasil ini sesuai dengan hipotesis keenam (H6) bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap risiko investasi saham. Hasil ini sesuai dengan asumsi bahwa jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, hal tersebut akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan laba perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya prospek perusahaan dimata investor, sehingga risiko investasi saham berhubungan positif dengan *leverage*. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor memerhatikan faktor proporsi hutang sebelum melakukan investasi saham. hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Restian (2006) bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham.