

**DAMPAK INFLASI, SUKU BUNGA, STRUKTUR MODAL  
TERHADAP RISIKO BISNIS, RETURN SAHAM ASURANSI DI BEI****THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATE, CAPITAL STRUCTURE  
ON STOCK BUSINESS AND RETRUN RISK IN INSURANCE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Oleh:

**Melisa Nababan<sup>1</sup>  
Marjam Mangantar<sup>2</sup>  
Joubert B. Maramis<sup>3</sup>**<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Jurusan Manajemen  
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-Mail:

<sup>1</sup> [melisanababan19@gmail.com](mailto:melisanababan19@gmail.com)<sup>2</sup> [marjam.mangantar@gmail.com](mailto:marjam.mangantar@gmail.com)<sup>3</sup> [rudijbm9792@gmail.com](mailto:rudijbm9792@gmail.com)

**Abstrak:** Kata investasi selalu dikaitkan dengan hasil investasi (*return*) dan risiko (*risk*) ini dipengaruhi oleh faktor yang bersifat makroekonomi maupun mikroekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Dampak Inflasi, Suku Bunga, Struktur Modal (DER) terhadap Risiko Bisnis dan *Return* saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Jenis penelitian menggunakan metode penelitian asosiatif. Sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan dengan metode yang digunakan adalah *purposive* sampling yaitu metode sampling dengan menetapkan beberapa kriteria tertentu selama 5 tahun sehingga jumlah data yang diteliti sebanyak 35 data laporan keuangan. Teknik analisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan Inflasi tidak signifikan terhadap Risiko Bisnis. Suku Bunga tidak Signifikan terhadap Risiko Bisnis. Struktur Modal berpengaruh Signifikan terhadap Risiko Bisnis. Risiko Bisnis tidak signifikan terhadap *Return* saham. Inflasi tidak signifikan terhadap *Return* saham. Suku bunga tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Struktur modal tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan jangka tahun penelitian yang lebih lama, karena ini bisa berpengaruh terhadap signifikansi hasil penelitian

**Kata Kunci:** *inflasi, suku bunga, struktur modal, risiko bisnis, return saham*

**Abstract:** *The word investment is always associated with investment returns (return) and risk (risk) is influenced by macroeconomic and microeconomic factors. This study aims to determine the Impact of Inflation, Interest Rates, Capital Structure (DER) on Business Risk and Stock Returns on Insurance Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2013-2017 period. This type of research uses associative research methods. The research sample of 7 companies with the method used was purposive sampling, which is the sampling method by setting certain criteria for 5 years so that the amount of data studied was 35 financial statement data. The analysis technique uses path analysis. The results showed that the relationship of inflation was not significant to Business Risk. Interest Rates are not Significant for Business Risk. Capital Structure has a significant effect on Business Risk. Business risk is not significant to stock returns. Inflation is not significant to stock returns. Interest rates are not significant for Stock Returns. Capital structure is not significant to Stock Return. The next researcher is expected to use a longer research period, because this can affect the significance of the research results*

**Keywords:** *inflation, interest rates, capital structure, business risk, stock retrun*

## PENDAHULUAN

**Latar Belakang**

Bisnis merupakan hal yang sangat penting pada era globalisasi seperti ini. Dengan adanya bisnis perkembangan perekonomian suatu negara akan sangat terbantu. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya yang disebut dengan investasi. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2010:5). Hampir setiap investasi mengandung unsur ketidakpastian. Risiko dapat dimaknai sebagai potensi terjadinya suatu peristiwa yang menimbulkan kerugian. Risiko bisnis adalah terkait menurunnya profitabilitas perusahaan (Yuliana, 2010:107). Jika tidak ditangani dengan tepat dapat menyebabkan kerugian yang serius. Selain risiko, investasi juga dikaitkan dengan hasil investasi (*return*). Sudah bukan menjadi rahasia lagi, tujuan investor adalah untuk memperoleh *return* semaksimal mungkin, sehingga penting bagi investor untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* yang diperoleh, baik faktor yang bersifat makroekonomi maupun mikroekonomi (Samsul, 2015:335). Faktor makro merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, misalnya ekonomi, peristiwa politik domestik, peristiwa politik internasional, hukum, teknologi, dan lain-lain, sedangkan faktor mikro merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan misalnya laba per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

**Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh:

1. Inflasi terhadap risiko bisnis perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)
2. Suku bunga terhadap risiko bisnis perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)
3. Struktur modal terhadap risiko bisnis perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)
4. Risiko bisnis terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)
5. Inflasi terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)
6. Suku bunga terhadap *return* saham industri asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)
7. Struktur modal terhadap *return* saham perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017)

**TINJAUAN PUSTAKA****Teori Signal (*Signaling Theory*)**

Teori signal (*Signaling Theory*) merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2001).

**Inflasi**

Tandelilin (2010:342), menyatakan bahwa inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk yang beredar di masyarakat secara keseluruhan. Inflasi membawa efek dalam perekonomian salah satunya kegiatan investasi pada saham.

**Suku Bunga**

Kasmir (2015:133) Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga bagi bank juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan). Sebelum BI 7-Day Repo Rate, suku bunga acuan yang digunakan adalah BI Rate. BI Rate ditetapkan setiap bulan melalui rapat anggota dewan gubernur dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian baik di Indonesia maupun situasi perekonomian global secara umum. Faktor penentu utama dari penetapan nilai BI Rate adalah inflasi di Indonesia.

### Struktur Modal

Sartono (2010:225), mendefinisikan Struktur modal itu adalah bagian dari struktur keuangan perusahaan yang dapat menyeimbangkan antara utang dan modal sendiri. Halim (2015:81) struktur modal adalah sebagai berikut: “Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas”.

### Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah terkait menurunnya profitabilitas perusahaan (Yuliana, 2010:107). Risiko dapat dimaknai sebagai potensi terjadinya suatu peristiwa yang menimbulkan kerugian. Namun dalam analisis investasi risiko di definisikan sebagai kemungkinan hasil uang yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan (Pramana, 2011:99).

### Return Saham

Jogiyanto (2010:205), *Return Saham* adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang.

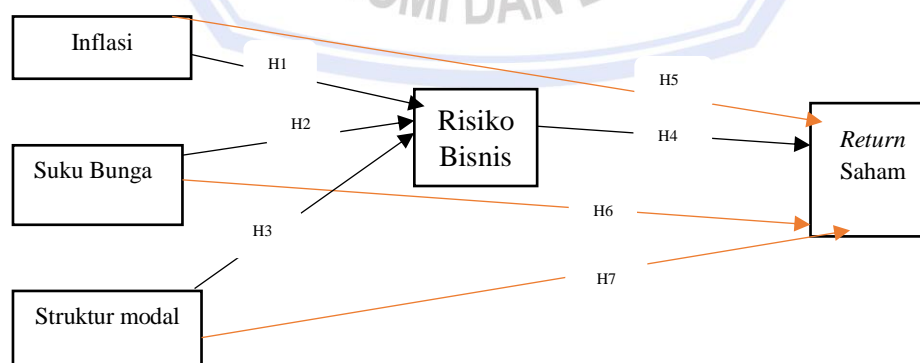
### Penelitian Terdahulu

Suriyani dan Sudiarta (2018), judul pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga domestik terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) studi pada saham syariah yang terdaftar di bursa efek Indonesia (periode 2013-2017), menyatakan tingkat suku bunga berpengaruh positif, inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pratiwi dan Topowijono (2018), dengan judul pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mewakili struktur modal, *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) yang mewakili profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Unsong, Mangantar dan Maramis (2019), yang berjudul pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* (studi kasus pada perusahaan tekstil yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

### Kerangka Konseptual



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Kajian Teoritik 2019



Gambar 2.2 menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis maupun terhadap *return* saham.

### Hipotesis

- H1 : Inflasi berpengaruh Signifikan terhadap Risiko Bisnis pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)
- H2 : Suku Bunga berpengaruh Signifikan terhadap Risiko Bisnis pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)
- H3 : Struktur Modal berpengaruh Signifikan terhadap Risiko Bisnis pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)
- H4 : Risiko Bisnis berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)
- H5 : Inflasi berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)
- H6 : Suku Bunga berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)
- H7 : Stuktur Modal berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham pada Industri Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2013-2017)

## METODE PENELITIAN

### Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berbentuk angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui (Sugiyono 2015:23)

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah industri asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (periode 2013-2017). Sampel yang memenuhi persyaratan dalam penelitian ini ditetapkan sebanyak 7 perusahaan dengan 5 tahun masa laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu cara pengambilan sampel dengan menetapkan ciri yang sesuai dengan tujuan.

### Metode Pengumpulan Data

Sumber Data yang digunakan adalah data sekunder, teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yang berasal dari *Annual Report* perusahaan, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) Industri Asuransi, Badan Pusat Statistika, dan situs resmi Bank Indonesia Periode 2013-2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis*. *Path Analysis* merupakan perkebanggan dari analisis regresi linier berganda, sehingga analisis regresi dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari analisis jalur. Analisis jalur tidak hanya mengetahui berapa besar pengaruh namun juga variabel mana yang merupakan pengaruh langsung atau pengaruh tidak langsung.

## HASIL PENELITIAN

## Hasil Penelitian

## Analisis Jalur Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Langsung

Tabel 1. *Direct and Indirect Effect*

Pengaruh	<i>Indirect effect</i>	<i>Direct Effect</i>	<i>Total effect</i>
In ->Rb	0,000	-0,001	-0,001
Sb ->Rb	0,000	-0,001	-0,001
Sm ->Rb	0,000	0,205	0,205
In ->Rs	0,000	0,001	0,001
Sb ->Rs	0,000	-0,001	0,000
Sm ->Rs	0,000	0,014	0,005
Rb ->Rs	-0,009	-0,044	-0,044

Sumber: Hasil Pengolahan Data Primer, 2019

Hasil penelitian tabel 1 terdapat 7 (tujuh) jalur langsung dan tiga tidak langsung. Ketujuh jalur langsung itu meliputi: Inflasi (in) terhadap Risiko Bisnis (Rb), Suku Bunga (Sb) terhadap Risiko bisnis (Rb), Struktur Modal (Sm) terhadap Risiko Bisnis (Rb), Inflasi (in) terhadap Return Saham (Rs), Suku bunga (sb) terhadap Return Saham (Rs), Struktur Modal terhadap Return saham (Rs) dan Risiko Bisnis (Rb) terhadap Return Saham (Rs). Untuk jalur tidak langsung terdapat 3 jalur meliputi: Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham melalui variabel Intervening Risiko Bisnis, Pengaruh suku bunga terhadap Return saham melalui variabel intervening Risiko bisnis, dan Pengaruh Struktur modal terhadap Return saham melalui variabel Intervening Risiko Bisnis.

## Uji Identifikasi Model

Identifikasi ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan rumus atau dengan melihat langsung apakah *degree of freedom* adalah positif atau tidak. Rumus identifikasi model yang *overidence* adalah  $(P ( P + 1 ) / 2 ) -$  jumlah variabel yang di estimasi  $> 0$ .  $P =$  jumlah *observed parameters to be estimated*. Hasil dapat di lihat pada tabel 2.

$$(P ( P + 1 ) / 2 ) - \text{jumlah variabel yang di estimasi} > 0$$

$$(5 ( 5 + 1 ) / 2 ) - 15 > 0$$

$$(5 ( 6 ) / 2 - 15 > 0$$

$$(30 / 2) - 15 > 0$$

$$15 - 15 = 0$$

(+)  $5 > 0$ , (model terbukti tidak positif). Hal ini sesuai dengan nilai *degree of freedom* yang tidak positif yaitu 0.

Tabel 2. Nilai *Degree Of Freedom*

<i>Computation of degrees of freedom</i>	
Number of distinct sample moments:	15
Number of distinct parameters to be estimated:	15
Degrees of freedom (15 - 15):	0

Sumber: Data Olahan IBM AMOS 24, 2019

Hasil penelitian pada tabel 2 Model harus sama dengan data empiris karena jika sama maka bisa di katakan fit atau sesuai artinya:  $H_0$  harus diterima, Jadi *chi square* harus tidak signifikan. (Ghozali, 2004:36) Nilai *Chi-square* yang rendah menghasilkan tingkat signifikan yang lebih besar dari 5%, yang mengindikasikan tidak adanya signifikansi antara “matriks kovarians data dengan matriks kovarians yang di estimasi” (Hair, et al, 1995) dalam (Maramis 2012) Jadi tujuannya dala melihat bahwa  $H_0$  diterima (berarti: *chi-square* harus tidak signifikan atau diatas 0.05 (diatas 5%).

**Uji Chi – Square****Tabel 3. Nilai Chi – Square***Minimum was achieved**Chi-square = .000**Degrees of freedom = 0**Sumber: Data Olahan IBM AMOS 24, 2019*

Hasil analisis pada tabel 3 menunjukkan nilai chi-square hitung sebesar 0.000 untuk tingkat kebebasan 0 dengan tingkat kesalahan 0% maka nilai chi square table adalah 0.00. oleh karena chi-square hitung > chi square tabel (0.232 > 0.00) , dan dapat juga di lihat nilai probabilitas 0.000 (0.0%) sehingga dapat di katakana H0 ditolak.

**Uji Normalitas****Tabel 4. Uji Normalitas**

Variable	Min	Max	Skew	c.r.	kurtosis	c.r.
Sm	.080	5.630	.849	2.050	-.275	-.332
Sb	473.000	754.000	-.473	-1.143	-1.086	1.311
In	353.000	695.000	-.361	-.872	-1.771	2.139
Rb	.090	3.450	.935	2.258	1.088	1.313
Rs	-.540	2.230	1.741	4.204	3.901	4.711
Multivariate					2.141	.757

*Sumber: Data Olahan IBM AMOS 24, 2019*

Hasil penelitian pada tabel 4; ditemukan nilai c.r = 0.757. untuk t tabel, maka dengan alfa 5% (5%/2 = 0,025, karena uji 2 sisi, dengan total sampel sebesar 35 maka t tabel adalah 2.034 artinya : c.r (t-hitung) > t- tabel ; (0.757) > (2.034). dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tidak memenuhi normalitas multivariate

**Uji Multikolinearitas**

Jika terdapat multikolinearitas atau singularitas, maka data tidak dapat digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2004). Uji Multikolineritas dapat dilihat pada nilai *Determinant of sample covariance matrix*, jika *Determinant of sample covariance matrix* < 0 maka terdapat multikolineritas Jika > 0 maka tidak ada multikolineritas.

**Tabel 5. Uji Multikolinearitas***Sample Covariances matrix*

<i>Determinant of sample covariance matrix</i>	23766274.129
<i>Condition number</i>	103434.503
<i>Eigenvalues</i>	28588.201 3332.396 2.197 .411 .276

*Sumber: Data Olahan IBM AMOS 24, 2019*

Hasil analisis pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai menunjukkan "*Determinant of sample covariance matrix*" > 0: (yaitu 23766274.129 > 0), jadi tidak ada multikol.

**Tabel 6. Uji Multikolinearitas: Tabel Korelasi**

		Correlations				
		Return Saham	Inflasi	Suku Bunga	Struktur Modal	Risiko Bisnis
Pearson Correlation	Return Saham	1.000	.150	.078	.051	-.056
	Inflasi	.150	1.000	.765	.274	-.124
	Suku Bunga	.078	.765	1.000	.246	-.150
	Struktur Modal	.051	.274	.246	1.000	.353
	Risiko Bisnis	-.056	-.124	-.150	.353	1.000
Sig. (1-tailed)	Return Saham	.	.194	.328	.385	.374
	Inflasi	.194	.	.000	.055	.240
	Suku Bunga	.328	.000	.	.078	.195
	Struktur Modal	.385	.055	.078	.	.019
	Risiko Bisnis	.374	.240	.195	.019	.
N	Return Saham	35	35	35	35	35
	Inflasi	35	35	35	35	35
	Suku Bunga	35	35	35	35	35
	Struktur Modal	35	35	35	35	35
	Risiko Bisnis	35	35	35	35	35

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2019

Pada Tabel 6 menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang cukup besar/kuat antara variabel yang ada dalam model. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel yang diteliti.

#### Uji – Fit Model

Model harusnya memenuhi beberapa uji-fit model (disamping uji chi-square). Ada beberapa indikator yang dapat digunakan. Syarat dan temuan untuk setiap parameter disajikan pada tabel 7.

**Tabel 7. Uji Kecocokan Model**

Goodness Of Fit	Cut-Off Value	Hasil Temuan	Keterangan
Chi Square	Tidak Signifikan	Tidak signifikan (0,000)	Terpenuhi
RMSEA	≤ 0,08	0.301	Tidak terpenuhi
GFI	≥ 0,90	1,000	Terpenuhi
AGFI	≥ 0,90	0.597	Tidak terpenuhi
TLI	≥ 0,95	0.000	Tidak terpenuhi
CFI	≥ 0,95	1,000	Terpenuhi
CMIN/DF	≤ 2,00	4,086	Tidak terpenuhi

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2019

Hasil analisis pada tabel 7 menunjukkan bahwa indicator atau parameter yang di jadikan acuan untuk menguji kecocokan model terpenuhi. Berarti model adalah fit (cocok atau baik).



**Pengujian Hipotesis****Tabel 8. Critical Ratio dan Probabilitas**

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label	Keterangan
rb	<---	In	-.001	.001	-.456	.649	par_1	Tidak signifikan
rb	<---	sb	-.001	.002	-.705	.481	par_2	Tidak signifikan
rb	<---	sm	.205	.078	2.639	.008	par_3	Signifikan
rs	<---	Rb	-.044	.138	-.317	.751	par_4	Tidak signifikan
rs	<---	sm	.014	.069	.206	.837	par_5	Tidak signifikan
rs	<---	In	.001	.001	.789	.430	par_6	Tidak signifikan
rs	<---	sb	-.001	.001	-.383	.702	par_7	Tidak signifikan

Sumber: Data Olahan SPSS 25, 2019

Hipotesis pertama menyatakan inflasi berpengaruh *tidak signifikan* terhadap risiko bisnis. Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar -0.456 untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi negatif atau sisi kiri kurva normalitas) oleh karna t- hitung (-0,456 < 2,034) maka hipotesa Ditolak atau tidak terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi aatau tingkat kesalahan yang sebesar 0.649 (64.9%).

Hipotesa kedua menyatakan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko bisnis. Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar -0.705. untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi negatif atau sisi kiri kurva normalitas) oleh karena t- hitung (-0.705 < 2.034) maka hipotesa Ditolak atau tidak terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi aatau tingkat kesalahan yang sebesar 0.481 (48.1%).

Hipotesa ketiga menyatakan struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko bisnis Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar 2.639. Untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi positif atau sisi kanan kurva normalitas) oleh karna t- hitung (2.639 > 2.034) maka hipotesa Diterima atau terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi aatau tingkat kesalahan yang sebesar 0.008 (0,8%).

Hipotesis keempat menyatakan Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar -0.317 untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi negatif atau sisi kiri kurva normalitas) oleh karna t- hitung (-0.317 > 2,034) maka hipotesa Ditolak atau tidak terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi aatau tingkat kesalahan yang sebesar 0.751 (75,1%).

Hipotesa kelima menyatakan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar 0.789 Untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi positif atau sisi kanan kurva normalitas) oleh karna t- hitung (0.789 > 2.034) maka hipotesa Ditolak atau Tidak terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi aatau tingkat kesalahan yang sebesar 0.430 (43%).

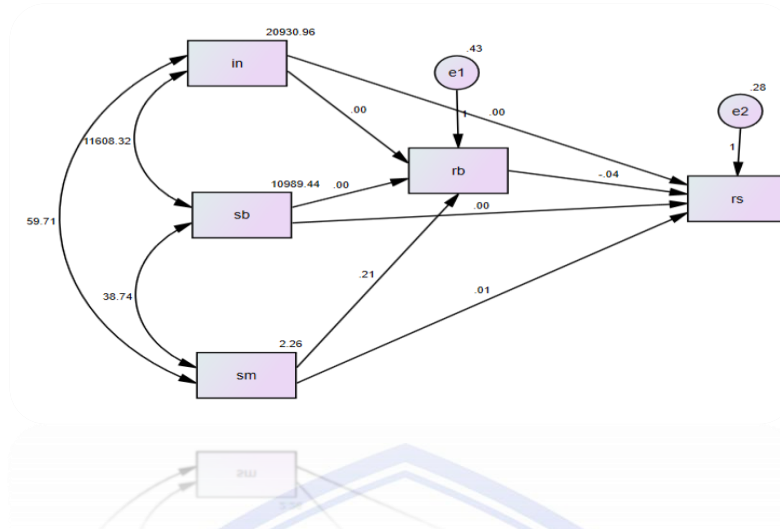
Hipotesis keenam menyatakan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar -0.383 untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi negatif atau sisi kiri kurva normalitas) oleh karena t- hitung (-0,383 > 2,034) maka hipotesa Ditolak atau tidak terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi aatau tingkat kesalahan yang sebesar 0.702 (70.2%).

Hipotesa ketujuh menyatakan struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Return saham Hasil penelitian menunjukkan nilai *critical ratio* sebesar 0.206. Untuk derajat kebebasan sebesar 35 dan  $\alpha/2$  atau 5% /2 atau 0.025. maka t tabel adalah 2.034 (di uji pada sisi positif atau sisi kanan kurva normalitas) oleh karna t- hitung (0.206 > 2.034) maka hipotesa Ditolak atau tidak terbukti. Hal ini dapat di lihat pada juga tingkat Probabilitas atau signifikansi atau tingkat kesalahan yang sebesar 0.837 (83,7%).

Dari kajian diatas ada hipotesis yang diterima atau terbukti, ada hipotesis yang di tolak atau tidak terbukti. Untuk hipotesis yang diterima atau terbukti terdapat pada hipotesis ke-tiga (risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap risiko bisnis). Sedangkan hipotesis yang tidak diterima adalah Hipotesis ke-1, hipotesis ke-2, hipotesis ke-4, hipotesis ke-5, hipotesis ke-6, dan hipotesis ke-7.



Tingkat Signifikan Masing – Masing Jalur



Gambar 2. Tingkat Signifikan Masing – Masing Jalur  
 Sumber: Data Olahan IBM AMOS 24, 2019

**Pembahasan**

**Hubungan Inflasi terhadap Risiko Bisnis**

Hasil analisis Inflasi terhadap Risiko Bisnis memiliki hubungan yang tidak signifikan, di lihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. inflasi memiliki nilai T tabel > T statistik. Ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferranti dan Yunita (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara inflasi terhadap risiko bisnis. Ditolaknya hipotesis awal disebabkan inflasi Indonesia Tahun 2013- 2017 masih dalam posisi stabil dan masih bisa menerima. Namun, jika inflasi menembus angka 10 persen, akan berpengaruh terhadap risiko bisnis perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Hubungan Suku Bunga terhadap Risiko Bisnis**

Hasil analisis Suku bunga memiliki nilai t tabel > t statistik maka hipotesis awal pada penelitian ini ditolak. Ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Julduha & Kusumawardhani (2013) dan Andayani et al (2010) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara tingkat suku bunga terhadap risiko sistematis. Ditolaknya hipotesis kedua disebabkan karena perusahaan Asuransi memiliki pendapatan yang stabil. sehingga fluktuasi suku bunga tidak berpengaruh sepenu hnya terhadap risiko bisnis perusahaan asuransi. Saat pendapatan stabil perusahaan asuransi akan meminimalizir penggunaan dana dari pihak asing dalam hal ini bank atau penyedia dana lainnya. Alasan lainnya perusahaan asuransi memiliki sumber pendapatan lain yang dapat membantu perusahaan asuransi terhindar dari risiko finansial.

**Hubungan Struktur modal terhadap Risiko Bisnis**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Risiko Bisnis. Hasil ini konsisten dengan hipotesa yang telah ditetapkan sebelumnya, dapat dilihat bahwa t- hitung > dari t-tabel (2.639 > 2.034). Hal ini berarti Jika struktur modal yang berasal dari hutang perusahaan meningkat, secara otomatis akan mempengaruhi meningkatnya risiko bisnis pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013-2017). Sebaliknya jika Struktur modal yang berasal dari modal asing kecil, maka risiko kebangkrutan perusahaan asuransi akan menurun. Temuan didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wiagustini (2015) yang menyatakan bahwa struktur Modal berpengaruh signifikan pada risiko bisnis.

**Hubungan Risiko Bisnis terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menyatakan risiko bisnis memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Ditunjukkan dengan nilai signifikansinya 0,751 > 0,05 dengan nilai t hitung (-0.317) > t-tabel ( 2.034) Hal ini berarti hipotesis ditolak atau risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham pada

perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini sesuai dengan teori portofolio tentang *trade of risk return* dan di dukung oleh penelitian sebelumnya Istiana (2018) yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

### **Hubungan Inflasi terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menyatakan inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. ditunjukkan dengan nilai signifikansinya  $0,430 > 0,05$  dengan nilai t hitung  $(0.789) > t\text{-tabel} (2.034)$ . Hal ini berarti hipotesis ditolak atau inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini di dukung oleh penelitian sebelumnya dari Rohmatin (2015) yang mengatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

### **Hubungan suku bunga terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menyatakan suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. ditunjukkan dengan nilai signifikansinya  $0,702 > 0,05$  dengan nilai t hitung  $(-0.383) > t\text{-tabel} (2.034)$ . Hal ini berarti hipotesis ditolak atau suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham dapat disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (trader/spekulan), sehingga investor cenderung melakukan aksi profit taking dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal.

### **Struktur modal terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menyatakan Struktur Modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. ditunjukkan dengan nilai signifikansinya  $0,837 > 0,05$  dengan nilai t hitung  $(0.206.) > t\text{-tabel} (2.034)$ . Hal ini berarti hipotesis ditolak atau suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi tidak terlalu mempertimbangkan rasio hutang akan tetapi Husnan (1993) berpendapat bahwa terdapat empat faktor yang mendasari perubahan harga saham. Faktor-faktor tersebut adalah: tingkat kegiatan industri, tingkat inflasi, perbedaan antara tingkat bunga jangka pendek dengan jangka panjang, perbedaan antara tingkat keuntungan obligasi yang berisiko tinggi dengan yang berisiko rendah. Oleh karena itu Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. secara umum yang mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham adalah rasional yang umumnya berkaitan dengan aspek fundamental dari perusahaan yang memasuki pasar modal seperti profitabilitas dan laba yang diperoleh perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

1. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Risiko Bisnis.
2. Suku Bunga berpengaruh tidak Signifikan terhadap Risiko Bisnis
3. Struktur Modal berpengaruh Positif Signifikan terhadap Risiko Bisnis, dengan ditunjukkan dengan nilai P sebesar 0.008 yang lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0.05.
4. Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham
5. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham
6. Suku Bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham
7. Struktur Modal berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham.

### **Saran**

Bagi para investor sebaiknya perlu memperhatikan Struktur Modal yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* agar dapat mengetahui komposisi utang jangka panjang apakah cenderung bersumber dari bank atau utang obligasi. Hal demikian harus diperhatikan oleh para investor jika ingin menanamkan modal karena ini dapat mempengaruhi tingkat risiko bisnis khususnya pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, Nining S. D. 2010. Variabel Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Saham pada Kondisi yang Berbeda. *Jurnal Wacana – Volume 13 Nomor 2*, 244-259.  
[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiS\\_7rWzOvkAhUci3AKHYtpCHcQFjACegQIBRAC&url=http%3A%2F%2Fprints.ums.ac.id%2F14942%2F8%2FDAFTAR\\_PUSTAKA.pdf&usg=AOvVaw1\\_TY4qLve4-3-uDSsZjYe](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiS_7rWzOvkAhUci3AKHYtpCHcQFjACegQIBRAC&url=http%3A%2F%2Fprints.ums.ac.id%2F14942%2F8%2FDAFTAR_PUSTAKA.pdf&usg=AOvVaw1_TY4qLve4-3-uDSsZjYe). Diakses 2 April 2019
- Brigham, F dan Houston, J. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 2. Salemba Empat, Jakarta
- Ferranti, D dan Yunita, I. 2015. Analisis Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dividend Payout Ratio, dan Current Ratio Terhadap Risiko Sistematis. *Jurnal Trikonomika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom*. Vol 14. No. 1. hal 47-56.  
<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=13&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiyg6-IjevKAhUA7nMBHUsQDqWQFjAMegQICBAC&url=https%3A%2F%2Fjournal.unpas.ac.id%2Findex.php%2Ftrikononika%2Farticle%2Fdownload%2F591%2F336%2F&usg=AOvVaw0fma9tYyglWZugMaMrHy8s>. Diakses 13 mei 2019.
- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Julduha, N. dan Kusumawardhani. I. 2013. Pengaruh *Net Profit Margin, Current ratio, Debt to Assets*, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(2): 144-152.  
<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwi13fzIxeVKAhXG7XMBHchgCLcQFjAAegQIAhAB&url=https%3A%2F%2Ffojs.unud.ac.id%2Findex.php%2Fbse%2Farticle%2Fview%2F7791&usg=AOvVaw0LHyukAxW0nNEh8wWnAwyl>. Diakses 9 Mei 2019.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Pramana, T. 2011. *Manajemen Risiko Bisnis*. Sinar Ilmu, Jakarta.
- Pratiwi, K., dan T. Topowijono. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 56, No. 1, hlm: 101-110.  
<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiM1qTt6urKAhUX8HMBHY4XCnkQFjAAegQIBBAC&url=http%3A%2F%2Fadministrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%2Findex.php%2Fjab%2Farticle%2Fdownload%2F2323%2F2718&usg=AOvVaw01h0296i-3mZZPiVjoNO55>. Diakses 23 Maret 2019
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta
- Sartono, A, R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2015. *Metode penelitian Kuantitatif kualitatif R&B*. Alfabeta, Bandung
- Suriyanti, N.K., dan Sudiarta, G. M (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan nilai Tukar Terhadap *Retrun* saham di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini faktor yang mempengaruhi *return* saham menggunakan faktor makro ekonomi yakni, tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana Bali. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 6, Hal 3172-3200. ISSN : 2302-8912.  
<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=2ah>



[UKewiL196nkpHgAhVciXAKHWXoBS4QFjAAegQIBhAC&url=https%3A%2F%2Fmedia.neliti.com%2Fmedia%2Fpublications%2F255328-none-90695ef3.pdf&usg=AOvVaw0eUuvR0CXOtv56NpAawyzX](https://www.neliti.com/publications/255328-none-90695ef3.pdf), Diakses 26 November 2018.

Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Kanisius, Yogyakarta

Unsong, I.F. 2019. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset dan Manajemen*, Vol 7, No.2, 2019: 161-174.

[https://scholar.google.com/scholar?hl=en&as\\_sdt=0%2C5&q=Unsong%2C+Mangantar+dan+Maramis+%282019%29%2C+yang+berjudul+pengaruh+risiko+bisnis%2C+ukuran+perusahaan+dan+likuiditas+terhadap+harga+saham+dengan+struktur+modal+sebagai+variabel+intervening+%28studi+kasus+pada+perusahaan+tekstil+yang+terdaftar+di+BEI+Tahun+2013+-+2017%29.+&btnG=#d=gs\\_cit&u=%2Fscholar%3Fq%3Dinfo%3AA-7ZpRwXwrIJ%3Ascholar.google.com%2F%26output%3Dcite%26scirp%3D0%26hl%3Den](https://scholar.google.com/scholar?hl=en&as_sdt=0%2C5&q=Unsong%2C+Mangantar+dan+Maramis+%282019%29%2C+yang+berjudul+pengaruh+risiko+bisnis%2C+ukuran+perusahaan+dan+likuiditas+terhadap+harga+saham+dengan+struktur+modal+sebagai+variabel+intervening+%28studi+kasus+pada+perusahaan+tekstil+yang+terdaftar+di+BEI+Tahun+2013+-+2017%29.+&btnG=#d=gs_cit&u=%2Fscholar%3Fq%3Dinfo%3AA-7ZpRwXwrIJ%3Ascholar.google.com%2F%26output%3Dcite%26scirp%3D0%26hl%3Den). Diakses 26 Juni 2019.

Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN-Maliki Press, Malang.

Wiagustini, N,P. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol. 9, No. 2, Agustus 2015.

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKewjji\\_rI0OvkAhUMS48KHaoDA3wQFjACegQIBhAB&url=https%3A%2F%2Fojs.unud.ac.id%2Findex.php%2Fjmbk%2Farticle%2Fview%2F15798&usg=AOvVaw11sm5D7fRotN23M17ugMUU](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKewjji_rI0OvkAhUMS48KHaoDA3wQFjACegQIBhAB&url=https%3A%2F%2Fojs.unud.ac.id%2Findex.php%2Fjmbk%2Farticle%2Fview%2F15798&usg=AOvVaw11sm5D7fRotN23M17ugMUU). . Diakses 9 Mei 2019.

