

PENGARUH RISIKO INVESTASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR *FOOD & BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2012

THE EFFECT OF INVESTMENT RISK ON STOCK RETURNS OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE FOOD & BEVERAGES SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2009-2012

Oleh: Dini Prasetyani
Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
mentaridinirianda@gmail.com
Isroah
Staf Pengajar Jurusan P. Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Market Risk*, *Financial Risk* dan *Business Risk* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Metode analisis data yang digunakan adalah kausal komparatif yaitu bertujuan meneliti kemungkinan hubungan sebab akibat berdasarkan pengamatan yang telah ada. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial (1) *Market Risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar 0,244, dan nilai signifikansi sebesar 0,037 lebih rendah dari tingkat signifikansi 5% yaitu $0,037 < 0,05$. (2) *Financial Risk* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar 0,207, dan nilai signifikansi sebesar 0,430 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% yaitu $0,430 > 0,05$. (3) *Business Risk* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,021, dan nilai signifikansi sebesar 0,724 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% yaitu $0,724 > 0,05$. (4) Secara simultan berdasarkan uji simultan *Market Risk*, *Financial Risk*, dan *Business Risk* berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai F_{hitung} sebesar $1,548 < 2,88 F_{tabel}$ pada tingkat signifikansi 5%.

Kata kunci : *Return Saham*, Risiko Investasi, *Market Risk*, *Financial Risk*, *Business Risk*

Abstract

This study that aims to investigate the effects of Market Risk, Financial Risk, and Business Risk on Stock Returns of manufacturing companies in the food & beverages sector listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2012. The data analysis technique was causal comparative to investigate the possibility of a causal relationship based on the observations. The results of the study show that partially (1) Market Risk has an significant positive effect on Stock Returns. This is indicated by a regression coefficient of 0,244, and significant value = 0.037 lower than significance level 5% ie $0,037 < 0,05$. (2) Financial Risk has an insignificant positive effect on Stock Returns. This is indicated by a regression coefficient of 0,207, and significant value = 0,430 greater than significance level 5% ie $0,430 > 0,05$. (3) Business Risk has an insignificant negative effect on Stock Returns. This is indicated by a regression coefficient of -0,021, and significant value = 0.724 greater than significance level 5% ie $0,724 > 0,05$. As an aggregate based on the simultaneous test, Market Risk, Financial Risk, and Business Risk do not significantly effect on Stock Returns. This is indicated by F_{hitung} 1,548 < F_{tabel} 2,88 at the 5% significance level.

Keywords: Stock Returns, Investment Risk, Market Risk, Financial Risk, Business Risk

PENDAHULUAN

Investor akan berinvestasi atau menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* merupakan salah satu jenis perusahaan yang diminati oleh investor. Data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa industri *food & beverages* merupakan industri yang mampu bertahan setelah krisis ekonomi di awal tahun 2009. Selain itu industri *food & beverages* merupakan industri yang mengalami kenaikan penjualan secara bertahap setelah bangkit dari krisis ekonomi yang terjadi di awal tahun 2009. Pada tahun 2009 penjualan yang dicapai sebesar 11,08%, 2010 mencapai 6,41%, tahun 2011 mengalami kenaikan penjualan sebesar 8,34% dan tahun 2012 kenaikan yang dicapai sebesar 12,75%.

Ketertarikan investor terhadap saham dikarenakan ingin memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Sejumlah keuntungan tersebut merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor setelah melakukan investasi yang dikenal dengan sebutan *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh investor sebagai akibat dari investasi yang ditanamnya, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain (loss)*. Definisi *return* menurut Jones et.al (2009: 139) "*retrun on*

a typical invesment consists of two components: yield and capital gain (loss)". *Yield* yang dimaksud adalah aliran kas yang diterima secara berkala oleh investor atas investasi yang dilakukannya, dapat berupa bunga atau deviden. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan selisih antara harga beli saham dengan harga jual saham atau selisih antara harga awal saham dan harga akhir saham.

Investor yang akan melakukan investasi di pasar modal akan terlebih dahulu melakukan analisis risiko untuk mengetahui apakah investasi yang akan dilakukannya terlalu berisiko atau tidak yang akan berimbas pada *return* yang akan diperoleh investor. Pemahaman konsep risiko yang baik oleh investor akan sangat membantu investor dalam menganalisis investasi sekuritas yang dilakukannya. Sehingga investor tidak terjebak dengan "mimpi" *return* yang tinggi tanpa melihat "realitas" risiko yang ada.

Risiko merupakan perbedaan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang diterima (*return realized*) oleh investor. Jones et.al (2009: 10) mendefinisikan risiko sebagai berikut: "*risk is the chance that the actual return on an investment will be different from the expected return*".

Market risk merupakan faktor penting dalam taksiran tingkat pengembalian suatu sekuritas. Hal ini

sesuai dengan prinsip *market risk* atau risiko sistematis yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian suatu sekuritas berisiko hanya bergantung dari *market risk* dari sekuritas tersebut (Ross et.al, 2009: 595). *Market risk* dapat dilambangkan dengan beta (β). Menurut Jogiyanto Hartono (2010: 375), beta pasar merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar. Beta dapat diestimasi dengan meregres *return* saham terhadap *return* pasar. Dimana pengertian volatilitas adalah sebagai fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode tertentu. Jika fluktuasi *return* sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi *return* pasar, maka beta dari sekuritas tersebut bernilai 1.

Jika *market risk* atau risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan, maka *financial risk* bukan merupakan risiko yang mampu mempengaruhi pasar secara keseluruhan. *Financial risk* merupakan contoh dari risiko tidak sistematis yang ditimbulkan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006: 17) *financial risk* adalah peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham diatas risiko bisnis dasar perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan *leverage* keuangan. *Leverage* keuangan diciptakan oleh sejumlah utang perusahaan. Hal ini dikarenakan utang akan meningkatkan

pengembalian pemegang saham pada masa-masa baik dan mengurangnya pada masa-masa buruk perusahaan (Brealy et.al, 2008: 75).

Paramater yang digunakan untuk mengukur tinggi rendahnya *financial risk* suatu perusahaan akan dapat ditunjukkan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Van Horne et.al (2005: 209) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowiz (1998: 145) dalam Michell Suharli (2005: 102) “*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*”.

Risiko lain yang juga mempengaruhi besarnya *return* yang diterima oleh investor adalah *business risk* atau risiko bisnis. *Business risk* merupakan ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan, ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Menurut Gitman dan Joehnk (2008: 175), *business risk* adalah suatu risiko yang merupakan tingkat ketidakpastian yang berhubungan dengan pendapatan dari suatu investasi dan kemampuan dari suatu investasi dalam

membayar sejumlah *return* (bunga, pokok, deviden) kepada para investor. Ketidakpastian atas pengembalian investasi yang dilakukan oleh investor dapat dihitung dengan mencari standar deviasi dari *Return On Equity* (ROE). Dengan kata lain, parameter yang digunakan untuk menghitung *business risk* adalah standar deviasi dari *Return On Equity* (Brigham dan Houston, 2006: 9).

Dengan menghitung besarnya risiko yang dapat mempengaruhi *return* suatu investasi yang dilakukan oleh investor yaitu *market risk*, *financial risk*, dan *business risk*, maka investor dapat melihat hubungan antara risiko dan *return* saham suatu investasi perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang ada di Indonesia. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka penulis tuangkan dalam skripsi yang berjudul “Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur sektor *Food & Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris *Market Risk*, *Financial Risk*, dan *Business Risk* terhadap *Return* saham baik secara parsial maupun bersama-sama.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan kategori penelitian yang menggunakan metode deskriptif riset dokumen. Riset dokumen (*content analysis*) merupakan metode penelitian yang meliputi pengumpulan data dan informasi melalui pengujian arsip dan dokumen (Husein Umar, 2011: 25).

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Januari 2014. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2009-2012. Alasan memilih perusahaan manufaktur sektor *food & Beverages* sebagai objek penelitian adalah: (1) perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* memiliki tingkat penjualan yang meningkat seiring dengan permintaan pasar selama periode pengamatan yang menyebabkan perusahaan tersebut memiliki modal kerja yang tinggi, (2) sebagian besar perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* telah *go public* untuk meningkatkan modal kerjanya dalam rangka mendukung produksinya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 - 2012

sebanyak 16 perusahaan. Sampel sebanyak 9 perusahaan yang sesuai dengan penelitian.

Data dan Teknik Analisis Data

a. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengumpulan data sekunder diperoleh dengan menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara melihat dokumen yang berkaitan dengan penelitian yang tercantum dalam IDX pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang sahamnya terdaftar di BEI selama periode 2009-2012

b. Teknik Analisis Data

1) Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data setiap variabel-variabel penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini. Data tersebut meliputi jumlah data, *range*, nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

2) Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel – variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Alat yang digunakan

untuk melihat normalitas data adalah uji Kolomogrof-Smirnov. Apabila *Asym.Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal

b) Uji Linieritas

Uji linieritas adalah asumsi yang akan memastikan apakah data yang dimiliki sesuai dengan garis linier atau tidak. Linearitas dapat diuji menggunakan Uji *Lagrange Multiplier* yaitu dengan melihat nilai *chi square* nya. Jika *chi square* hitung lebih besar daripada nilai *chi square* tabel, maka tidak linear. Jika *chi square* hitung lebih kecil daripada *chi square* tabel, maka asumsi linearitas terpenuhi.

c) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan mendasarkan pada nilai *Tolerance* (Tol) dan *Varince Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF disekitar angka 1, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas untuk data yang diuji. Apabila *Tolerance* memiliki nilai mendekati angka 1, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas untuk data yang diuji

d) Uji Autokorelasi

Menurut Purbayu dan Ashari (2005: 240) uji autokorelasi merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen berkorelasi dengan dirinya sendiri atau tidak. Korelasi dengan diri sendiri ialah bahwa nilai dari variabel

dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Cara yang digunakan untuk uji autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Dasar pengambilan keputusan suatu data tidak terdapat gejala autokorelasi adalah apabila $d_u < d < 4-d_u$.

e) Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas pada model regresi adalah metode grafik dengan menggunakan uji *scatter plot* antara nilai variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residual (SRESID)

3) Analisis Regresi Linier Sederhana

Regresi sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2012: 261). Persamaan yang digunakan untuk regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = a + b$$

(Sugiyono, 2012: 261)

Dalam penelitian ini, perhitungan model analisis regresi linier sederhana menggunakan program *software application SPSS 16.00 for windows*.

4) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Dalam penelitian ini

analisis regresi berganda berperan sebagai teknik statistik yang digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh risiko investasi (variabel independen) yang terdiri dari *market risk*, *financial risk*, dan *business risk* terhadap *return* saham (variabel dependen). Persamaan yang digunakan untuk mengestimasi regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

(Danang Sunyoto, 2007: 10)

Dalam penelitian ini, perhitungan model analisis regresi linier sederhana menggunakan program *software application SPSS 16.00 for windows*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Dengan melakukan perhitungan statistik deskriptif, maka dapat diketahui gambaran tentang data *market risk*, *financial risk*, *business risk* dan *return* saham. Gambaran mengenai data tersebut dapat dilihat dalam tabel statistik deskriptif berikut ini.

Tabel 1. Statistik deskriptif

Variabel Independent	Toleran	
	ce	VIF
<i>Market Risk</i>	0.947	1,056
<i>Financial Risk</i>	0.961	1,041
<i>Business Risk</i>	0.985	1,015

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel – variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Alat yang digunakan untuk melihat normalitas data adalah uji Kolomogrof-Smirnov. Apabila *Asym.Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Hasil pengujian dengan menggunakan Uji Kolomogrof-Smirnov dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	N	Ra- nge	Min	Ma x	Mean	Std.D ev
<i>M</i>	3	3,4	-	3,1	1,279	1,305
<i>R</i>	6	7	0,33	4	3	44
<i>FR</i>	3	2,0	0,19	2,2	0,975	0,551
	6	9		8	8	87
<i>BR</i>	3	6,8	1,80	8,6	4,521	2,423
	6	0		1	4	11
<i>RS</i>	3	3,3	-	2,9	0,663	0,840
	6	2	0,38	5	9	34

Tabel hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Linieritas

Linearitas dapat diuji menggunakan Uji *Lagrange Multiplier* yaitu dengan melihat nilai *chi square* nya. Hasil pengujian *Langrange Multiplier* dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Linieritas

R	R Square	Adjust R Square	Standar Error of the Estimate
0,356	0,127	0,045	0,82128

Berdasarkan hasil uji *Langrange Multiplier* diperoleh nilai R^2 sebesar 0,127, maka besarnya C^2 hitung = $n \times R^2 = 36 \times 0,127 = 4,572$. Dengan demikian C^2 hitung ($4,572$) < C^2 tabel (50,998) sehingga dapat disimpulkan model regresi tersebut linier.

c. Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas akan dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

	<i>R</i>	<i>R</i>	<i>R</i>	<i>S</i>
N	36	36	36	36
<i>Kolmogrov-Smirnov Z</i>	1,06	0,75	1,10	0,73
<i>Asymp. Sig. (2-Tailed)</i>	0,21	0,62	0,17	0,66
	0	1	5	1

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil nilai *Tolerance* untuk semua variabel independen bernilai mendekati angka 1, dan nilai VIF bernilai disekitar angka 1. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat gejala multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen berkorelasi dengan dirinya sendiri atau tidak. Cara yang digunakan untuk uji autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Data penelitian yang baik adalah data yang tidak mengandung gejala autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan suatu data tidak terdapat gejala autokorelasi adalah apabila $d_u < d < 4-d_u$. Hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Standard Error of the Estimate</i>	<i>Durbin Watson</i>
0,356	0,127	0,045	0,82128	2,070

Berdasarkan hasil output SPSS diatas, nilai *Durbin Watson* sebesar 2,070. Nilai ini terletak antara $1,6539 < DW < 2,3461$ yaitu sesuai dengan dasar pengambilan keputusan suatu data tidak terdapat gejala autokorelasi dimana $d_u < d < 4-d_u$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi

e. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan scatter plot. dari hasil scatter plot menunjukkan bahwa pola titik-titik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik tersebut menyebar pada sekitar titik 0 sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana

a. Uji Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *market risk* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2009-2012. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi sederhana. Hasil regresi sederhana dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Variabel	Nilai t		sig	Konstanta	Koefisien
	t _{hitung}	t _{tabel}			
Financial Risk	0,799	1,691	0,430	0,462	0,207

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis pertama diatas dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,377 + 0,244MR$$

Dari persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,244 menunjukkan bahwa *market risk* berpengaruh positif terhadap *return* saham dan nilai konstanta sebesar 0,377 yang berarti jika variabel *market risk* dianggap bernilai 0, maka nilai *return* saham adalah sebesar 0,377.

Selain itu, dapat dilihat juga bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,169 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 34$ yaitu sebesar 1,691, maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2,169 > 1,691$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,037 juga menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ($0,037 < 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *market risk* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.

b. Uji Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *financial risk* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi sederhana. Hasil regresi sederhana dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis kedua

Variabel	Nilai t		sig	Konstanta	Koefisien
	t _{hitung}	t _{tabel}			
Market Risk	2,169	1,691	0,037	0,462	0,207

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis pertama diatas dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,462 + 0,207FR$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,207 dan nilai konstanta sebesar 0,462 yang berarti jika variabel *financial risk*

dianggap bernilai 0, maka nilai *financia lrisk* adalah sebesar 0,462. dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,799 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 34$ yaitu sebesar 1,691, maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,799 < 1,691$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,430 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ($0,430 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *financial risk* terhadap *return* saham tidak signifikan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *financial risk* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.

c. Uji Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah *business risk* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi sederhana. Hasil regresi sederhana dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis ketiga

Variabel	Nilai t		sig	Konstanta	Koefisien
	t_{hitung}	t_{tabel}			
<i>Business Risk</i>	-0,356	1,691	0,724	0,759	-0,021

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis pertama diatas dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,759 - 0,021 \text{Business Risk}$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,021 dan nilai konstanta sebesar 0,759 yang berarti jika variabel *business risk* dianggap bernilai 0, maka nilai *business risk* adalah sebesar 0,759.

Selain itu, dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,356 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 34$ yaitu sebesar 1,691, maka t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,356 < 1,691$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,724 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 ($0,724 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *business risk* terhadap *return* saham tidak signifikan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa variabel *business risk* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah *market risk*, *financial risk* dan *business risk* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Hasil regresi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Variabel Independen	Nilai F		Sig	Konstanta	Koefisien
	F hitung	F tabel			
<i>Market Risk</i>					0,214
<i>Financial Risk</i>	1,548	2,88	0,221	0,319	0,107
<i>Business Risk</i>					-0,008

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis Keempat

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Return\ saham = 0,319 + 0,214MR + 0,107FR - 0,008BR$$

Pengujian signifikansi regresi berganda dilakukan dengan cara

membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} atau dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 17 di atas, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 1,548 jika dibandingkan dengan F_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 2,88, maka F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($1,548 < 2,88$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,221 juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,221 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *market risk*, *financial risk* dan *business risk* secara simultan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- a. *Market risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2012. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi menunjukkan 0,244, nilai t_{hitung} sebesar 2,169 lebih besar dari t_{tabel}

(1,691) pada tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar (2,169 > 1,691). Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,037 juga menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, (0,037 > 0,05). Nilai koefisien determinasi adalah 0,122 yang berarti bahwa sebesar 12,2% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh market risk, sedangkan sisanya sebesar (100% - 12,2% = 87,8%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

2. *Financial risk* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2012. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi menunjukkan 0,207, nilai t_{hitung} sebesar 0,799 lebih kecil dari t_{tabel} (1,691) pada tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar (0,207 < 1,691). Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,430 juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05, (0,430 > 0,05). Nilai koefisien determinasi adalah 0,018 yang berarti bahwa sebesar 1,8% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh *financial risk*, sedangkan sisanya sebesar (100% - 1,8% = 98,2%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

3. *Business risk* berpengaruh negatif dan

tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2012. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi menunjukkan koefisien regresi untuk variabel *EVA* sebesar -0,021, nilai t_{hitung} sebesar -0,356 < t_{tabel} sebesar 1,691. Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,724 juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 (0,724 > 0,05). Nilai koefisien determinasi adalah 0,004 yang berarti bahwa sebesar 0,4% variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh *business risk*, sedangkan sisanya sebesar (100% - 0,4% = 99,6%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

4. *Market risk*, *financial risk*, dan *business risk* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai F_{hitung} sebesar 1,548 sedangkan F_{tabel} pada tingkat signifikansi 5%, yaitu sebesar 2,88, maka F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (1,548 > 2,88). Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,221 juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 (0,221 > 0,05). Dilihat dari nilai koefisien determinasi berarti bahwa *market risk*, *financial risk*, dan

business risk dapat menjelaskan variasi variabel *return* saham sebesar 12,7%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Saran

- a. Bagi investor, selain mempertimbangkan *return* yang akan diperolehnya ketika berinvestasi hendaknya juga mempertimbangkan risiko investasi yang tentunya akan mempengaruhi *return* yang didapatkannya dengan investasi yang akan dilakukannya.
- b. Penelitian selanjutnya dengan permasalahan yang serupa sebaiknya menambah kembangkan penelitian ini, baik itu menyangkut periode waktu penelitian, variabel penelitian, sampel yang digunakan, maupun analisis yang digunakan agar menghasilkan informasi yang lebih mendukung dan hasil penelitian dapat lebih digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. (2005). *Analisis Investasi Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Agus R. Sartono. (2003). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi Edisi kelima*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brealy, Richard A., Myers, Stewart C., dan Marcus, Alan J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Jilid 2 Edisi 5*. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan: Essentials of Financial Managemen, Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan 1*. Edisi ke 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan 2*. Edisi ke 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Danang Sunyoto. (2007). *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariat: Ringkasan dan Kasus*. Sleman: Amara Books.
- Eduardus Tandelilin. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Fabozzi, Frank J. (1999). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gitman, J.L., dan Joehnk, M.D. (2008). *Fundamentals of Investing (tenth edition)*. USA: Pearson Addison Wesley.
- Husaini Umar dan Purnomo Setyadi A. (2009). *Pengantar Statistika*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husein Umar. (2010). *Desain Penelitian MSDM dan Perilaku Karyawan Paradigma Positivistik berbasis Pemecahan Masalah*. Jakarta: Rajawali PERS.
- _____. (2011). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Edisi kedua. Jakarta: Rajawali PERS.
- Iqbal Hasan. (2008). *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jogiyanto Hartono. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- John J Wild, K R Subramanyam, dan Robert F Halsey. (2005). *Financial Statement Analysis*. Buku Dua, Edisi 8. (Alih bahasa: Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap). Jakarta: Salemba Empat.
- Jones, Charles P., dkk. (2009). *Investment Analysis Management (An Indonesian Adaption)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jordan, Bradford D., Thomas W. dan Miller Jr. (2009). *Fundamentals of Investment Valuation and Management (fifth Edition)*. New York: Mc Graw-Hill.
- Michell Suharli. (2005). "Studi Empiris terhadap dua factor yang mempengaruhi return saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol.7, No.2, November 2005: 99-116.
- Mohammad Samsul. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Nor Hadi. (2013). *Pasar Modal: Acuan teoritis dan praktis Investasi di Instrumen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur. Diunduh dari Internet melalui situs www.bps.go.id pada tanggal 2 Desember 2013.
- Purbayu Budi S. dan Ashari. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Ross, A Stephan., Westerfield, Randolph W., & Jordan, Bradford D. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan jilid 1*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Sofyan Siregar. (2011). *Statistik Deskriptif*. Jakarta: Rajawali PERS
- Sugiyono. (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta-Bandung.
- Suharyadi dan Purwanto S.K. (2003). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat
- Sunariyah. (2000). *Pengantar pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sutrisno Hadi. (1994). *Analisis Regresi*. Yogyakarta: Andi.
- Undang-Undang No 8 th 1995 tentang Pasar Modal. Diunduh dari internet melalui situs www.hukumonline.com pada tanggal 30 Oktober 2013.
- Van Horne, James C., dan Wachowicz, John M. (2005). *Fundamentals of financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Yus Agusyana dan Islanscript. (2011) . *Olah Data Skripsi dan Penelitian dengan SPSS 19*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Yusuf Wibisono. (2005). *Metode Statistik*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Zaenal Arif Hafsah. (2010). "Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Systematic Risk terhadap Return Saham". *Skripsi*. Universitas Pasundan Bandung.