

**PENGARUH MARKET RISK, FINANCIAL RISK, DAN BUSINESS
RISK TERHADAP RETURN SAHAM PADA SUB SEKTOR**

**PAKAN TERNAK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE**

2015-2020



SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana (S1) Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi**

Universitas Batanghari Jambi

OLEH

Nama: Rizki Oktaviani

NIM : 1700861201127

Konsentrasi: Manajemen Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BATANGHARI JAMBI**

TAHUN 2022

TANDA PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

Dengan ini Komisi Pembimbing Skripsi dan Ketua Prodi Manajemen menyatakan bahwa Skripsi yang dimiliki oleh :

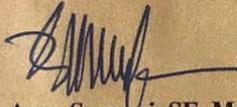
Nama Mahasiswa : Rizki Oktaviani
NIM : 1700861201127
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Pengaruh *Market Risk*, *Financial Risk*, Dan *Business Risk* Terhadap *Return Saham* Pada Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020**

Telah memenuhi persyaratan dan layak untuk di uji pada ujian skripsi dan komprehensif sesuai dengan prosedur yang berlaku Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

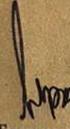
Jambi, 24 Maret 2022

Pembimbing Skripsi I

Pembimbing Skripsi II



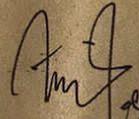
Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA



Hana Tamara Putri, SE, M.M

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen



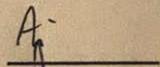
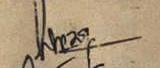
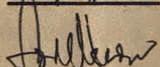
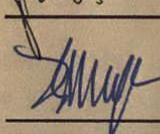
(Anisah, SE, NIM)

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini telah dipertahankan Tim Penguji Ujian Komprehensif dan Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi, Pada:

Hari : Senin
Tanggal : 14 Maret 2022
Pukul : 09.30 – 11.00
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi

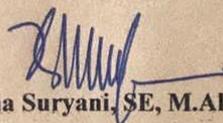
PANITIA PENGUJI

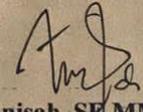
Nama	Jabatan	TandaTangan
Ketua	Hj. Atikah, S.E, M.M	
Sekretaris	Hana Tamara Putri, SE, MM	
Penguji Utama	Fadil Iskandar, S.E, M.M	
Anggota	Dr. Hj. ArnaSuryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA	

Diketahui dan Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi

Ketua Program Studi Manajemen


Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA


Anisah, SE, MM

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama Mahasiswa : Rizki Oktaviani
NIM : 1700861201127
Program Studi : Manajemen Keuangan
Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Arna Suryani, S.E, M.Ak, Ak. CA, CMA
Hana Tamara Putri, SE, M.M
Judul skripsi : **"Pengaruh *Market Risk*, *Financial Risk*, Dan *Business Risk*, Terhadap *Return Saham* Pada Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020"**

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan skripsi ini berdasarkan hasil penelitian, pemikiran dan pemaparan dari saya sendiri, bahwa data-data yang saya cantumkan pada skripsi ini adalah karya orisinil bukan hasil plagiat atau diupahkan pihak lain. Jika terdapat karya atau pemikiran orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini dan sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari. Dengan demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, Maret 2022
Yang Membuat Pernyataan



METERAI
TEMPEL
06C7AJX657129024 Rizki Oktaviani
NIM. 1700861201127

ABSTRACT

RizkiOktaviani / 1700861201127 / Faculty of Management Economics / The Influence of Market Risk, Financial Risk, and Business Risk on Stock Returns in the Animal Feed Sub-Sektor Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 Period / Mentor I Dr, Hj, ArnaSuryani, SE, M.Ak, Ak. CA / Mentor II Hana Tamara Putri, SE, M.M

The purpose of this study was to determine the effect of market risk, financial risk, and business risk on stock returns in the animal feed sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 period. For this reason, in this study, hypothesis testing was carried out, namely the F test and t test.

The method used in this research is quantitative. Secondary data obtained from the Sub-Sektor Financial Statements registered in the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 – 2020.

The population and sample used are Animal Feed Sub-Sektor with a total of five companies. The analytical method used is multiple linear analysis.

From the multiple linear regression model, it can be explained that the analytical tools used in this study are multiple linear regression analysis, classical assumption test (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation), determination confidence, hypothesis testing and correlation trust. Based on the results of multiple linear regression analysis shows the equation $Y = 0.314 - 1.740 X_1 + 0.022 X_2 + 0.714 X_3 + e$ with an F test value of 4.203. The firm size t test value is 2.05. The R Square value is 2.49%, while the remaining 75.1% explains other factors outside the research model.

The conclusion of this study shows that market risk, financial risk, and business risk simultaneously have a significant effect on stock returns. Partially, market risk, financial risk, and business risk have a significant effect on Stock Return of the Animal Feed Sub-Sektor for the 2015-2020 period.

KATA PENGANTAR

Saya panjatkan puji syukur atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat

menyeselesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh *Market Risk, Financial Risk, Dan Business Risk* Terhadap *Return Saham* Pada Sub SektorPakanTernak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020”

Skripsi ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Batanghari Jambi. Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada orangtua dan keluarga yang telah memberikan dukungan moril dan material serta do’a yang tulus.

Pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak H. Fachruddin Razi, SH, MH, selaku Rektor Universitas Batanghari Jambi.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Unversitas Batanghari Jambi.
3. Ibu Anisah, SE, MM selaku Ketua Program Studi Manajemen Univeristas Batanghari Jambi.
4. Said Almaududi ,SE, MM selaku Pembimbing Akademik yang telah membantu selama perkuliahan.
5. Ibu Dr.Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA dan Ibu Hana Tamara Putri, SE, MM selaku pembimbing skripsi I dan pembimbing skripsi II yang telah

meluangkan waktu dan tenaga serta pikiran memberikan bimbingan dan pengarahan serta saran sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

6. Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi yang telah memberikan ilmu dan memperlancar aktivitas penulis selama mengikuti perkuliahan.

Jambi, Maret 2022

Rizki Oktaviani

1700861201127

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi berkaitan dengan pengujian bagaimana pasar modal menetapkan harga sekuritas dengan mempelajari bagaimana investor individu memilih di antara berbagai macam aset keuangan berdasarkan tingkat kesukaannya pada risiko dan return. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berani menanggung resiko. Return dan risiko merupakan dua faktor yang tidak terpisahkan dalam mempertimbangkan layak atau tidaknya sebuah investasi. Investor pada umumnya tidak menyukai risiko sehingga investor akan mempertimbangkan risiko-risiko yang akan dihadapi sebelum melakukan investasi. Jadi Salah satu bagian terpenting dalam mempelajari investasi adalah bagaimana kita mengukur risiko dan return.

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan saham yang meliputi capital gain, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham serta dividen tunai yang diterima dari emiten. Saham memungkinkan pemodal mendapatkan return atau keuntungan (capital gain) dalam jumlah yang besar untuk jangka waktu yang cukup singkat. Namun seberapa besar hasil yang akan diperoleh dan seberapa besar penyimpangan dari hasil yang diharapkan tidak dapat diketahui secara pasti oleh investor. (Suryani 2019)

Investasi merupakan suatu penanaman modal secara langsung atau tidak langsung, jangka pendek maupun jangka panjang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan atau bentuk manfaat lainnya dari hasil penanaman modal itu sendiri. Pengertian Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Kamaruddin Ahmad). Pengertian investasi ini menekankan pada penempatan uang atau dana. Tujuan investasi ini adalah untuk memperoleh keuntungan. Hal ini erat kaitannya dengan penanaman investasi di bidang pasar modal.

Pilihan investasi tidak dapat hanya mempertimbangkan return yang diharapkan tetapi juga risiko yang akan dihadapi. Dalam mengambil setiap keputusan investasi, investor selalu berusaha untuk meminimalisirkan berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun risiko yang bersifat jangka panjang (Fahmi, 2012:188) Setiap perubahan kondisi ekonomi mengharuskan investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar ia tetap memperoleh imbal hasil yang diharapkan. Dengan demikian risiko investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara imbal hasil yang sesungguhnya (actual return) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return – ER).

Sub sektor pakan ternak merupakan salah satu sub sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia, maka kebutuhan terhadap daging konsumsi maupun pakannya semakin pesat, dibuktikan dengan perkembangan laba bersih yang berfluktuasi cenderung meningkat dengan perkembangan sebesar 90 sampai 95 %. Banyaknya

perusahaan yang memakai produk dari perusahaan pakan ternak maka semakin banyak perusahaan yang bersaing.

Market Risk/Risiko Pasar Menurut Suryani (2019) adalah risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain. Risiko pasar merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini di pengaruhi faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko pasar dapat dihitung dengan melihat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahunan.

Market Risk Menurut Tandelilin (2007:49), fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik. Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar luar dan kendali perusahaan (Fahmi, 2014:69). Market Risk diwakilkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan pada tiap-tiap perusahaan. Perkembangan Market risk dapat dilihat dari perkembangan harga saham pada Sub sektor Pakan Ternak selama periode 2015-2019 dapat dilihat pada tabel 1.1 sebagai berikut :

Tabel 1.1

Perkembangan Rata-rata Market Risk

Pada Sub Sektor Pakan Ternak Di Bursa

Efek Indonesia periode 2015-2020

Date

IHSG Close

Market Risk (%)

Perkembangan (%)

2015

4.875,21

(0,013)

2016

5.059,89

(0,038)

192,31

2017

5.785,12

(0,143)

276,31

2018

6.098,58

(0,054)

62,24

2019

6.324,66

(0,038)

(29,63)

2020

5.118,72

(11,35)

297,68

Total

33.080,92

(0,286)

501,23

Rata-rata

5.513,49

(0,057)

125,31

Sumber: Data diolah (Lampiran 1)2021

Dari data pada tabel 1 dapat dianalisis bahwa perkembangan rata-rata Market Risk di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perkembangan yang cenderung menurun, Pada Tahun 2016 sebesar 192,31 % kemudian pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 276,31 %. Pada tahun 2018 mengalami penurunan yaitu sebesar 62,24 %, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar (29,63) %, pada tahun 2020 mengalami peningkatan lagi sebesar 297,68%. Perkembangan jumlah rata-rata Market Risk tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 297,68 % dengan rata-rata Market Risk sebesar (11,35). Perkembangan jumlah rata-rata Market Risk terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar (29,63) % dengan rata-rata Market Risk sebesar (0,038). Rata-rata perkembangan Market Risk adalah sebesar 125,31 %.

Risiko finansial merupakan contoh dari risiko sistematis yang timbul oleh perusahaan. Menurut jurnal (Suryani:2019) Risiko Finansial adalah memakai utang dalam membiayai perusahaan, maka akan menyebabkan utang terjadi peningkatan hingga berefek pada risiko yang ikut meningkat juga sehingga otomatis risiko finansial akan ikut meningkat. Di mana risiko keuangan diukur dengan rasio variabilitas laba pemegang saham yaitu rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan laba bersih sebelum pajak

Financial Risk/Risiko keuangan terjadi karena adanya penggunaan hutang dalam struktur keuangan perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban tetap secara periodik berupa beban bunga. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2013:250), Financial Risk adalah resiko yang timbul karena perusahaan yang menerbitkan saham tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam keadaan ekonomi yang memburuk. Hal ini akan mengurangi kepastian besarnya imbalan bagi pemegang saham, karena perusahaan akan membayar bunga sebelum memutuskan pembagian laba bagi pemegang saham. Dengan demikian, risiko keuangan menyebabkan variabilitas laba bersih lebih besar. Financial Risk diwakilkan dengan membagi EBIT dengan EBT.

Tabel 1.2

Perkembangan Rata-rata Financial Risk

Pada Sub Sektor Pakan Ternak di Bursa Efek

Indonesia periode 2015-20120

NO

Kode Emiten

Rata-rata Financial Risk (%)

Rata-rata

2015
2016
2017
2018
2019
2020

1

CPIN

1,55

1,11

1,14

1,10

1,07

1,08

1,19

2

CPRO

(0,02)

0,09

0,41

0,19

1,14

3,16

0,36

3

JPFA

2,48

1,15

1,31

1,24

1,22

1,48

1,48

4

MAIN

1,31

0,10

4,46

0,01

0,01

9,00

1,18

5

SIPD

0,65

6,38

0,61

3,78

1,89

3,11

2,66

Rata-rata

1,19

1,77

1,59

1,26

1,07

3,57

2,09

Perkembangan (%)

-

77

59

26

7

57

1,78

Sumber: Data diolah (Lampiran 2)2021

Dari data pada tabel 2 dapat dianalisis bahwa perkembangan rata-rata Financial Risk pada sub sektor Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perkembangan cenderung berfluktuasi, Pada tahun 2016 sebesar 77,00% kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 59,00%. Pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 26,00%, pada tahun 2019 mengalami penurunan lagi sebesar 7,00%, dan pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 57,00%. Untuk perkembangan jumlah rata-rata Financial Risk tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 77,00% dengan rata-rata sebesar 1,77. Perkembangan rata-rata Financial Risk terendah pada tahun 2019 sebesar 7,00% dengan rata-rata sebesar 1,07. Perkembangan rata-rata Financial Risk adalah sebesar 1,78%.

Risiko bisnis adalah ketidak pastian yang melekat dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan, ketidak pastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa mendatang. Menurut Gitman dan Jiehnk (2008) jurnal (Suryani:2019) Business risk adalah suatu risiko yang merupakan tingkat ketidak pastian yang berhubungan dengan pendapatan dari suatu investasi dan kemamouan dari suatu investasi dalam membayar sejumlah return kepada investor. Menurut Brigham dan Houston (2006) jurnal (Suryani:2019) Risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup intrinsic business risk, financial leverage risk, dan operating leverage risk. Earning Volatility atau biasa disebut Business Risk adalah variabel indikator yang menggambarkan risiko yang diciptakan akibat tidak efisiennya operasional perusahaan, dimana terdapat kegagalan internal kontrol

yang mengakibatkan kerugian yang tidak diperkirakan sebelumnya diukur dengan standar deviasi dari EBIT dibagi dengan total aset.

Business Risk Menurut Tandelilin (2007:49), risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri. Kepada para investor . pengukur risiko bisnis (Horne& Wachowicz 2005) berkaitan adanya keputusan leverage operasi , perusahaan akan menanggung risiko yang disebut dengan risiko bisnis. Risiko bisnis sebagai variabilitas laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak (earning before interest and tax - EBIT). Business Risk dapat diwakilkan dengan standar deviasi dari EBIT dibagi dengan Total Asset.

Tabel 1.3

Perkembangan Rata-rata Business Risk

pada Sub Sektor Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia

(BEI) Periode 2015-2020

NO

Kode Emiten

Rata-rata Business Risk (%)

Rata-rata

2015

2016

2017

2018

2019

2020

1

CPIN

0,14

0,18

0,15

0,23

0,17

0,16

0,17

2

CPRO

0

(0,02)

(0,15)

0,05

0,07

01

0,08

3

JPFA

0,1

0,16

0,11

0,17

0,13

0,1

0,13

4

MAIN

0,02

0,01

0

0

0

0,04

0,02

5

SIPD

(0,13)

0,02

0,07

0,06

0,08

0,06

0,03

Rata-rata

0,026

0,07

0,036

0,102

0,09

0,092

0,07

Perkembangan (%)

169,23

(48,57)

183,33

(11,76)

2,22

58,89

Sumber: Data diolah (Lampiran 3)2021

Dari data pada tabel 3 dapat dianalisis bahwa perkembangan rata-rata Business Risk pada sub sektor Pakan Ternak mengalami perkembangan cenderung berfluktuasi, pada tahun 2016 sebesar 169,23% kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar -48,57% kemudian pada tahun 2018 peningkatan yaitu sebesar 183,33%, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar -11,76%, dan pada tahun 2020 mengalami penurunan lagi sebesar 2.22%. Perkembangan rata-rata Business Risk tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 183,33% dengan rata-rata Business Risk sebesar 0,102. Perkembangan jumlah rata-rata terendah terjadi pada tahun 2019 sebesar -11,76% dengan rata-rata sebesar 0,092. Rata-rata perkembangan Business Risk adalah sebesar 58,89%.

Return merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli ditambah kas lain (dividen). Menurut Husnan (2005) jurnal (Suryani:2019) Return adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas. Ekspresi untuk menghitung return saham yang diterima selama periode tertentu t atas aset i berdasarkan data historis (persentase harga saham).

Menurut Harjito, dkk (2012:414) Return merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu. Return dapat juga diartikan sebagai jumlah hasil yang diperoleh dari investasi sejumlah saham yang berkaitan dengan kemungkinan atau probabilitas pada kondisi tertentu. Apabila dikaitkan dengan risiko, maka semakin kecil distribusi probabilitas, semakin rendah risiko ditugaskan untuk saham.

Tabel 1.4

Perkembangan Rata-rata Return saham

Pada Sub Sektor pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) Periode 2015-2020

NO

Kode Emiten

Rata-rata Return saham (%)

Rata-rata

2015

2016
2017
2018
2019
2020

1

CPIN

(0,27)

0,22

(0,14)

0,5

0,3

(0,03)

0,097

2

CPRO

0,15

(0,21)

(0,03)

0

0

0

(0,015)

3

JPFA

(0,54)

1,16

12,34

(0,89)

(0,03)

(0,33)

1,951

4

MAIN

(0,48)

(0,05)

(0,32)

(0,03)

0,17

(0,48)

(0,199)

5

SIPD

0,37

0,18

0,12

0,26

(0,11)

0,16

0,163

Rata-rata

(0,154)

0,26

2,394

(0,032)

0,066

(0,136)

0,390

Perkembangan (%)

268.83

(820,77)

101,34

306,25

306,06

393,87

Sumber: Data diolah (Lampiran 4)

Dari data pada tabel 4 dapat dianalisis bahwa perkembangan rata-rata Return Saham pada sub sektor Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perkembangan cenderung berfluktuasi, Pada tahun 2016 sebesar 268,83% kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar -820,77%, pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 101,34%, pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 306,25%, dan pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 306,06%. Untuk perkembangan rata-rata Return Saham tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 306,25% dengan rata-rata sebesar 0,066. Perkembangan rata-rata Return Saham terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar -820,77%. Rata-rata perkembangan Return Saham adalah sebesar 2,394.

Dipilihnya sub sektor pakan ternak karena pada zaman millennial sekarang banyak tersedia makanan siap saji berupa daging ayam, sapi dan lain sebagainya dengan begitu untuk pakan hewan ternak tersebut yang cukup penting dan tinggi atas permintaannya, maka perusahaan pakan ternak merupakan perusahaan yang cukup menjanjikan untuk berinvestasi, pada perkembangan zaman dunia teknologi ini mampu menarik perhatian dunia dengan hal tersebut perusahaan pakan ternak cukup di minati oleh para investor dalam berinvestasi. Saat ini perusahaan pakan ternak yang terdaftar di bursa efek Indonesia berjumlah 5 perusahaan sampai akhir periode 2019. Risiko yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Market Risk, Financial Risk, dan Bussines Risk.

Adapun alasan memilih objek penelitian ini, karena sub sektor pakan ternak merupakan salah satu sub sektor di bursa efek Indonesia yang sahamnya banyak diminatin investor. Perusahaan pakan ternak menunjang kebutuhan ketersediaan hewan ternak maupun pakannya, disitu perusahaan pakan ternak harus menyediakan ketersediaan barang secara tepat waktu.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menurut Andi Nilawati (2012) bahwa secara persial variabel risiko pasar, risiko bisnis, berpegaruh signifikan terhadap return saham dan Risiko Financial tidak

berpengaruh terhadap return saham. Menurut Suci Lestari (2016) Bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap return saham dan secara analisis regresi linear berganda bahwa variable yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham.

Menurut Novita Harsalim (2013) Variabel market risk memiliki perbedaan antara beta dengan uji parsial yang dilakukan. Beta pada market risk bernilai positif sedangkan hasil uji t adalah market risk tidak berpengaruh positif terhadap return saham atau market risk berpengaruh negatif terhadap return saham. Menurut Ali Sadikin (2010) Variabel Risiko keuangan (X3), ternyata bukan merupakan variable dominan yang mempengaruhi Return Saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan koefisien Beta Standar hanya sebesar (0,227), mempengaruhi Return Saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan koefisien Beta Standar hanya sebesar (0,227).

Menurut (Suryani:2019) Berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji-F), dapat diketahui bahwa dari variabel risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko keuangan dan risiko likuiditas terhadap return saham ada pengaruh signifikan risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko keuangan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu, perkembangan dan perubahan return yang tergambar diatas banyak hal yang mempengaruhinya, salah satunya risiko investasi. Telah banyak diteliti oleh penelitian terdahulu dengan hasil riset yang berbeda, dari perbedaan hasil tersebutlah peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan judul “Pengaruh Market Risk, Financial Risk dan Business Risk terhadap Return Saham pada sub sektor pakan ternak yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2020”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, Penelitian ini dapat diidentifikasi masalahnya, sebagai berikut:

1. Perkembangan Market Risk di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020 berfluktuasi cenderung meningkat dengan rata-rata perkembangan sebesar 125,31 %.
2. Perkembangan Financial Risk pada Sub Sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020 berfluktuasi cenderung menurun dengan rata-rata perkembangan sebesar 1,78%.
3. Perkembangan Business Risk pada Sub Sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020 berfluktuasi cenderung meningkat dengan rata-rata perkembangan sebesar 58,89 %.
4. Perkembangan Return Saham pada Sub Sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020 berfluktuasi cenderung menurun dengan rata-rata perkembangan sebesar 2,35%.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar belakang penelitian maka penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Market Risk, Financial Risk dan Bussines Risk secara simultan terhadap Return Saham pada Sub sektorPakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2020?

2. Bagaimana pengaruh Market Risk, Financial Risk dan Bussines Risk secara Parsial terhadap Return Saham pada Sub sektorPakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan dimaksudkan untuk memperoleh data dan informasi yang berkaitan dengan Market Risk, Financial Risk dan Business Risk dan pengaruhnya terhadap Return Saham pada Sub Sektor Pakan Ternak periode 2015 – 2020. Adapun tujuan yang dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Market Risk, Financial Risk, dan Bussines Risk secara simultan terhadap Return Saham pada Sub sektor Pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Market Risk, Financial Risk, dan Bussines Risk secara parsial terhadap Return Saham pada Sub sektor Pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini merupakan suatu hal yang dapat menimbulkan manfaat yang baik bagi penulis, bagi perusahaan maupun bagi pembaca pada umumnya. Berdasarkan tujuan diatas diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Hasil penelitian ini dapat menambah bahan kepustakaan dan dapat menjadi bahan literatur bermanfaat untuk para akademis melakukan penelitian selanjutnya dalam memahami lebih jauh bagaimana menentukan tingkat return dan risiko saham serta menentukan efisiensi saham sehingga investor bisa menentukan pilihan investasi pada saham dan khususnya untuk saham sub sektor Pakan Ternak dalam Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Investor yang ingin berinvestasi pada saham sebaiknya melakukan analisa saham sebelum melakukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Adapun hasil dari penelitian ini di harapkan dapat menjadi masukan dan gambaran mengenai kinerja saham guna untuk mengambil keputusan-keputusan investasi yang tepat pada saham-saham sub sektor pakan ternak.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menyumbang pemikiran terhadap pemecahan masalah yang berkaitan dengan masalah return saham. Selanjutnya hasil penelitian diharapkan menjadi acuan bagi penyusunan program pemecahan masalah return saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1. Landasan Teori

Untuk mendapatkan kesatuan arti dan memberikan pemahaman terhadap istilah dari teori yang digunakan dalam penelitian ini, maka berikut dijelaskan beberapa definisi dari istilah-istilah tersebut:

2.1.1.1 Manajemen

Manajemen terdapat dalam semua kegiatan manusia baik dalam rumah tangga, pemerintahan, perusahaan, dan sebagainya. Manajemen berasal dari kata *to manage* yang berarti mengatur (mengelola). Manajemen merupakan bidang yang sangat penting untuk dipelajari dan dikembangkan. Ada beberapa pendapat mengenai pengertian manajemen :

Menurut John D. Millet membatasi manajemen *is the process of directing and facilitating the work of people organized in formal groups to achieve a desired goal* adalah suatu proses pengarahan dan pemberian fasilitas kerja kepada orang yang diorganisasikan dalam kelompok formal untuk mencapai tujuan (Siswanto, 1987:4).

Menurut James A.F. Stoner dan Charles Wankel (1986:4) memberikan batasan manajemen sebagai berikut *Management is the process of planning, organizing, leading and controlling the efforts of organization members and of using all other organizational resources to achieve stated organizational goals* Manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian upaya anggota organisasi dan penggunaan seluruh sumber daya organisasi lainnya demi tercapainya tujuan organisasi.

Menurut Paul Hersey dan Kenneth H. Blanchard (1983:3) , memberikan batasan manajemen as working with and through individuals and groups to accomplish organizational goals (sebagai suatu usaha yang dilakukan dengan dan bersama individu atau kelompok untuk mencapai tujuan organisasi)

2.1.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menurut Home James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. (2012:2) dalam bukunya yang berjudul *Fundamentals Of Financial Management* yang telah di alih bahasa menjadi Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum”. Sedangkan menurut Irham Fahmi (2016:2) mengemukakan bahwa “Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan sustainability (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan”.

Adapun menurut Brigman dalam buku Kasmir (2010:6) manajemen keuangan adalah seni (art) dan ilmu (science), untuk me-menage uang yang meliputi proses, institusi/lembaga, pasar, dan instrument yang terlibat dengan masalah transfer uang antara individu, bisnis, dan pemerintah. Dari pengertian ini dapat disimpulkan bahwa aktivitas manajemen keuangan berkaitan erat dengan pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk lembaga yang berhubungan erat dengan sumber pendanaan dan investasi keuangan perusahaan serta instrumen keuangan.

Fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga (3) keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu :

a. Keputusan Investasi

Adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam Allocation Of Fund atau pengalokasian dana ke dalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Keputusan investasi ini akan tergambar dari aktiva perusahaan, dan mempengaruhi antara Current Asset dengan Fixed Asset.

b. Keputusan Pendanaan

Adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta operasional perusahaan.

c. Keputusan Deviden

Adalah keputusan Manajemen Keuangan dalam menentukan proporsi laba yang akan disimpan diperusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan.

2.1.1.3 Manajemen Risiko

Risiko berhubungan dengan ketidakpastian, hal ini terjadi karena kurangnya informasi mengenai yang akan terjadi. Sesuatu yang tidak pasti dapat berakibat menguntungkan atau merugikan. Seperti diartikan oleh (Regan:2003) bahwa risiko ialah suatu kemungkinan yang menimbulkan atau mengesankan kerugian atau bahaya.

Irham (2010) mendefinisikan manajemen risiko sebagai suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi atau perusahaan menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis.

Manajemen risiko ini juga merupakan suatu aplikasi dari manajemen umum yang mencoba untuk mengidentifikasi, mengukur, dan menangani sebab akibat dari ketidakpastian pada sebuah organisasi atau perusahaan. Dengan demikian, manajemen risiko diperlukan guna menghindari dan meminimalisir risiko yang akan muncul atau dihadapi perusahaan.

2.1.1.4 Manajemen Investasi

Menurut Didit Herlianto (2013:1) Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi dimasa datang. Sharpe et all (2005), merumuskan investasi dengan pengertian mengorbankan aset yang dimiliki sekarang guna mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah lebih besar. Sedangkan Jones (2004) mendefenisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Pengertian lain investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (return) baik pada masa sekarang atau dan di masa depan. Pada umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu investasi pada asset riil (real assets) dan investasi pada asset finansial (financial assets). Investasi pada asset riil antara lain dapat berupa tanah, emas, mesin, sedangkan investasi pada asset finansial antara lain dapat berupa saham obligasi.

Investasi adalah komitmen atas penanaman sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:38). Sedangkan menurut Pedoman Standar Akuntansi (PSAK) No. 13/2004,

investasi adalah suatu aktiva yang digunakan individu atau instansi untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, dividen dan royalti.

Investasi merupakan suatu penanaman modal secara langsung ataupun tidak langsung, jangka pendek maupun jangka panjang, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan atau bentuk manfaat lainnya sebagai hasil dari penanaman modal itu sendiri. Dari investasi tersebut investor mengharapkan suatu keuntungan (return). Salah satu bagian terpenting dalam mempelajari investasi adalah bagaimana mengukur risiko dan return. Tetapi definisi risiko dan return tidak akan pernah sama antara satu dengan investor lainnya, bahkan tingkat kesuksesan risiko dan return tidak akan pernah bisa sama.

Ada 2 cara dalam berinvestasi pada asset finansial (financial assets):

- 1.) Investasi secara langsung, artinya dengan memiliki surat berharga (saham) tersebut pemilik dapat menentukan jalannya kebijaksanaan yang juga berpengaruh pada investasi surat berharga yang dimilikinya;
- 2.) Investasi secara tidak langsung, artinya pengelolaan surat berharga diwakilkan oleh suatu badan atau lembaga yang mengolah investasi para pemegang surat berharganya, untuk sedapat mungkin menghasilkan keuntungan yang memuaskan para pemegang surat berharganya. Kepemilikan aset secara tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan yang terdaftar, yang bertindak sebagai perantara. Contohnya membeli Reksadana.

Secara lebih khusus ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang;
- b. Untuk mengurangi tekanan inflasi;
- c. Dorongan untuk menghemat pajak.

2.1.1.5 Laporan Keuangan

Secara umum Laporan Keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan pada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Menurut Kasmir (2008:66) laporan keuangan merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkannya pada suatu periode tertentu.

Menurut Jumingan (2005:4), Laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan ringkasan data keuangan perusahaan. Sedangkan Menurut Hery (2009:2) Laporan Keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Menurut Kasmir (2010:87) berikut ini, beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu :

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.

- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapat yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.
- h. Informasi keuangan lainnya.

Menurut Kasmir (2010:22) Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan adalah :

- a. Pemilik, guna melihat perkembangan dan kemajuan perusahaan serta dividen yang diperolehnya.
- b. Manajemen, untuk menilai kinerjanya selama periode tertentu.
- c. Kreditor, untuk menilai kelayakan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dan kemampuan membayar pinjaman.
- d. Pemerintah, untuk menilai kepatuhan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada pemerintah.
- e. Investor, untuk menilai prospek usaha tersebut ke depan, apakah mampu memberikan dividen dan nilai saham seperti yang diinginkan.

Menurut Kasmir (2010:67), dalam praktiknya kita mengenal beberapa macam laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan, dan laporan arus kas.

2.1.1.6 Neraca

Menurut Kasmir (2010:67) Neraca merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal perubahan (ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Sedangkan menurut James C. van Home dalam buku Kasmir (2010:69) Neraca adalah ringkasan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu yang menunjukkan total aktiva dengan total kewajiban ditambah total ekuitas pemilik. Sedangkan menurut Samryn (2011:31) Neraca merupakan laporan keuangan yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu yang terdiri dari aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Sedangkan menurut Hery (2009:3) Neraca adalah sebuah laporan yang sistematis tentang posisi aktiva, kewajiban, dan modal perusahaan pertanggal tertentu. Sedangkan menurut Rudianto (2009:16) Neraca adalah suatu daftar yang menunjukkan posisi sumber daya yang dimiliki perusahaan serta informasi dari mana sumber daya tersebut diperoleh.

Menurut Kasmir (2010:68) Dalam neraca disajikan berbagai informasi yang berkaitan dengan komponen yang ada di neraca. Secara lengkap informasi yang disajikan dalam neraca meliputi:

1. Jenis-jenis aktiva atau harta (asset) yang dimiliki,
2. Jumlah rupiah masing-masing jenis aktiva,
3. Jenis-jenis kewajiban atau utang (liability),
4. Jumlah rupiah masing-masing jenis kewajiban atau utang,
5. Jenis-jenis modal (equity),
6. Serta jumlah rupiah masing-masing jenis modal.

1. Jenis-Jenis Aktiva atau Harta (Asset)

Setiap aktiva perusahaan memiliki aktiva yang berbeda-beda dalam hal jumlah dan jenis aktiva yang dimilikinya. Hal ini berdasarkan pada perbedaan jenis operasi atau usaha yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Dalam mengelola aktiva atau asset yang dimiliki oleh perusahaan seorang manajer keuangan harus dapat menentukan besar alokasi untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva harus dimiliki oleh perusahaan sehubungan bidang usaha dari perusahaan tersebut. Investasi yang ditanam dalam perusahaan dapat berupa aktiva yang digunakan dalam jangka pendek yaitu aktiva lancar. Suatu perusahaan akan membutuhkan aktiva dalam menjalankan setiap kegiatannya. Aktiva tersebut harus dikelola dengan baik agar mendapatkan keuntungan dimasa depan.

Dalam menjalankan operasinya, perusahaan tidak akan terlepas dari aktiva. Menurut S. Munawir (2010:30), bahwa aktiva adalah sarana atau sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh suatu kesatuan usaha atau perusahaan atau nilai wajarnya harus diukur secara objektif. Sedangkan menurut Donald E. Kieso yang diterjemahkan oleh Emil Salim (2008:219), bahwa: aktiva adalah manfaat ekonomi yang mungkin diperoleh dimasa depan, atau dikendalikan oleh entitas tertentu sebagai hasil dari transaksi atau kejadian di masa lalu.

Didalam suatu neraca perusahaan biasanya terdapat pengelompokan mengenai aktiva. Menurut Soelaiman Sukmalana (2007:39) menjelaskan jenis-jenis aktiva sebagai berikut :

a. Aktiva lancar

Yaitu aktiva yang dapat dicairkan dengan segera untuk dijadikan uang tunai, dijual atau digunakan pada periode berikutnya. Biasanya periodenya satu tahun atau kurang.

b. Aktiva tidak lancar

Yaitu aktiva tetap yang mempunyai masa kegunaan relatif panjang. dalam arti umur ekonomisnya lebih dari satu tahun atau satu kali masa perputaran operasi perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual lagi.

c. Aktiva tetap tak berwujud

Yaitu aktiva yang milik perusahaan yang fisiknya tidak dapat dilihat ataupun diraba, tetapi hanya hak yang mempunyai nilai dan bermanfaat bagi operasi perusahaan.

2. Jenis-Jenis Hutang

Setiap orang pasti mempunyai alasan tersendiri mengapa mereka berhutang. Ada golongan yang berhutang untuk tujuan pribadi. Adapula yang berhutang untuk tujuan perniagaan. Hutang adalah

semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak-pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal suatu perusahaan (Keown, dkk 2001)

Hutang terdiri atas hutang lancar (hutang jangka pendek) dan hutang tidak lancar (hutang jangka panjang).

a. Hutang lancar (hutang jangka pendek)

Menurut Warren, Reeve dan Veses (2005:125), “such liabilities that are to be paid out of current and are within a short time, usually one year, are called liabilities”. Artinya hutang jangka pendek ini hanya dapat digunakan untuk pembiayaan investasi jangka pendek pula, misalnya pembiayaan aktiva lancar atau modal kerja.

b. Hutang tidak lancar (hutang jangka panjang)

Menurut Herianto (2001:238) hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau rekomendasi diri perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar, hutang jangka panjang ini umumnya dibutuhkan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam merealisasikan rencana-rencana strategis perusahaan, misalnya penambahan modal kerja permanen, pembelian mesin-mesin atau aktiva tetap baru, perluasan pabrik, akuisisi, afiliasi, pelunasan hutang jangka panjang lain yang segera jatuh tempo dll.

3. Modal

Pengertian modal secara umum adalah sekumpulan uang atau barang yang digunakan sebagai dasar untuk menjalankan sebuah perusahaan. Pada intinya modal adalah aset utama perusahaan untuk menjalankan bisnis dimana umumnya berbentuk dana atau uang. Perusahaan dalam kegiatan operasionalnya selalu membutuhkan dana untuk kegiatan lancar perusahaan yang kurang dari satu periode akuntansi. Kegiatan pokok perusahaan yang meliputi produksi dan pembelian diharapkan akan memberikan output kembali untuk perusahaan melalui pendapatan/penjualan.

Menurut Kasmir (2004:4) Modal adalah hak yang dimiliki perusahaan. Komponen modal terdiri dari modal setor, agio saham, laba yang ditahan, cadangan laba dan lainnya. Menurut Riyanto (2008:17) Modal adalah hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Dalam perkembangannya pengertian modal ditekankan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal. Sedangkan menurut Prof Bakker dalam Riyanto (2008:18) modal adalah barang konkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit.

2.1.1.7 Laporan Laba Rugi

Menunjukkan kondisi usaha suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Artinya, laporan Laba Rugi harus dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan, sehingga dapat diketahui perusahaan dalam keadaan laba atau rugi. Menurut James C, Van Horne dalam buku Kasmir (2010:82) Laporan Laba Rugi merupakan ringkasan pendapatan dan biaya perusahaan selama periode tertentu diakhiri dengan laba atau rugi pada periode tersebut, Sedangkan Menurut Samryn (2011:31) Laporan Laba Rugi merupakan suatu Ikhtisar yang menggambarkan total pendapatan dan total biaya, serta laba yang

diperoleh akuntansi tersebut. Menurut Kasmir (2010:68) Adapun informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan laba rugi meliputi:

1. Jenis-jenis pendapatan (penjualan) yang diperoleh dalam suatu periode.
2. Jumlah rupiah daring masing-masing jenis pendapatan
3. Jumlah keseluruhan pendapatan
4. Jenis-jenis biaya atau beban suatu periode
5. Jumlah rupiah masing-masing biaya atau beban yang dikeluarkan dan jumlah keseluruhan biaya yang dikeluarkan.
6. Hasil usaha yang diperoleh dengan mengurangi jumlah pendapatan dan biaya. Selisih ini disebut laba atau rugi.

2.1.1.8 Laporan Perubahan Modal

Menurut Rudianto (2009:16) laporan perubahan modal adalah suatu laporan yang menunjukkan perubahan modal pemilik atau laba yang tidak dibagikan dalam suatu periode akuntansi akibat transaksi usaha selama periode tersebut, Sedangkan Menurut Kasmir (2010:68) Laporan perubahan modal merupakan laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Sedangkan menurut Samryn (2011:31) laporan perubahan modal merupakan ikhtisar yang menunjukkan perubahan modal dari awal periode akuntansi menjadi saldo modal akhir tahun setelah ditambah dengan laba tahun berjalan dikurangi dengan pembagian laba seperti prive dalam perusahaan perorangan atau dividen dalam perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas.

2.1.1.9 Laporan Catatan Atas Laporan

Menurut kasmir (2010:68) Laporan catatan atas laporan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya agar pengguna laporan keuangan menjadi jelas akan data yang disajikan. Sedangkan menurut Samryn (2011:31) Laporan catatan atas laporan adalah yang biasanya memuat catatan atas laporan keuangan yang menjelaskan tentang gambaran umum perusahaan, kebijakan akuntansi perusahaan, serta penjelasan atas pos-pos signifikan dari laporan keuangan perusahaan.

2.1.1.10 Harga Saham

Harga saham menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaannya. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil mengelola usahanya. "Harga saham terbentuk berdasarkan pertemuan antara penawaran jual dan permintaan beli saham" (idx.co.id). Menurut Anoraga (2006:59) dan Rusdin (2006: 68), penentuan harga pasar saham dapat dilihat pada harga penutupan (closing

price). Berdasarkan beberapa pengertian tentang harga saham, pada dasarnya harga saham adalah harga penutupan yang terbentuk dari interaksi antara pembeli dan penjual dalam bursa.

2.1.1.11 Resiko Investasi

Menurut Brigham & Houston (2006:216) risiko (risk) didefinisikan dalam kamus Webster sebagai “suatu halangan, gangguan, eksposur terhadap kerugian atau kecelakaan.” Jadi, risiko diartikan sebagai peluang akan terjadinya suatu peristiwa yang tidak diinginkan. Jika anda berinvestasi dalam saham, anda sedang mengambil risiko dengan harapan mendapatkan suatu pengembalian yang layak.

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (future) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini. Pembahasan risiko memiliki keterkaitan yang kuat dengan pembahasan investasi. Ini sebagaimana dikemukakan oleh Raharjo dalam Fahmi (2012:184), bahwa risiko investasi adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa Risiko investasi adalah peluang akan terjadinya suatu peristiwa yang tidak diinginkan atau kemungkinan dari investasi yang dilakukan oleh investor mengalami kegagalan dalam memenuhi tingkat pengembalian yang investor harapkan.

2.1.1.12 Resiko Pasar (Market Risk)

Resiko Pasar (Market Risk) adalah fluktuasi pasar yang secara keseluruhan mempengaruhi variabilitas retur suatu investasi, bahkan mengakibatkan investor mengalami capital loss. Perubahan ini dapat disebabkan oleh banyak faktor, seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan isu, spekulasi, maupun perubahan politik.

Menurut Halim (2002) Risiko Pasar adalah “risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain.” Sedangkan Menurut Fahmi (2009:156) Risiko pasar merupakan kondisi yang dialami oleh suatu perusahaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi dan situasi pasar di luar kendali perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa risiko pasar (Market Risk) adalah bagian dari risiko-risiko sebuah sekuritas yang disebabkan dari kondisi dan situasi pasar dari luar yang tidak dapat dihilangkan dengan verifikasi. Untuk menghitung seberapa besar risiko pasar yang terjadi dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang ada pada Bursa Efek Indonesia.

Pada dasarnya, indeks merupakan suatu angka yang dibuat sesemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama (produksi, ekspor, hasil penjualan, jumlah uang beredar, dan lain sebagainya) dalam dua waktu yang sama berbeda. Indeks Harga Saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Darmadji, 2001:95).

Risiko Pasar () = IHSG

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

2.1.1.13 Resiko Inflasi

Menurut Tandililin (2001:49) Risiko Inflasi, bahwa Inflasi yang meningkatkan akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut

sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya .

Sedangkan menurut Fahmi (2009:157), Risiko Inflasi adalah merupakan daya beli masyarakat pada saat inflasi terjadi penurunan, namun pada saat inflasi stabil atau rendah maka daya beli masyarakat akan terjadi peningkatan. Didalam Risiko Tingkat Inflasi yang terjadi dapat mengirangi nilai aktiva. Biasanya begitu diketahui inflasi tinggi, akan diikuti dengan kebijakan perubahan tingkat suku bunga.

Logikanya inflasi tinggi, dapat dipastikan nilai uang turun. Turunnya nilai uang, bisa karena jumlah uang yang beredar di masyarakat lebih melimpah. Penyebab inflasi bisa berupa naiknya harga barang dan jasa, bisa juga karena turunannya nilai uang yang terjadi secara mekanis. Inflasi yang disebabkan karena naiknya harga barang, juga tidak bergerak sendirian.

Resiko Inflasi() = Tingkat inflasi

2.1.1.14 Resiko Bisnis (Business Risk)

Menurut Brigham dan Houston (2006) Risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup intrinsic business risk, financial leverage risk, dan operating leverage risk.

Sedangkan menurut Reilly (2003:15) risiko bisnis adalah kemungkinan kerugian yang diderita perusahaan karena keuntungan yang diperoleh lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan. Risiko bisnis berkaitan dengan cakupan perusahaan. Menurut Halim(2002), Risiko Bisnis adalah risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten.

Earning Volatility atau biasa disebut business Risk adalah variabel indikator yang menggambarkan risiko yang diciptakan akibat tidak efisiennya operasional perusahaan, dimana terdapat kegagalan internal kontrol yang mengakibatkan kerugian yang tidak diperkirakan sebelumnya diukur dengan standar deviasi dari EBIT dibagi dengan total aktiva, dengan rumus sebagai berikut:

Ini berarti bahwa semakin besar proporsi hutang perusahaan dalam struktur modal, maka semakin besar pula beban tetap pembayaran bunga hutang perusahaan sehingga akan membawa kepada kesulitan keuangan (financial distress), dan akan menyebabkan kebangkrutan.

2.1.1.15 Risiko Finansial (Financial Risk)

Menurut Pramana (2011:119), Risiko Finansial atau financial risk adalah risiko tambahan pada perusahaan akibat keputusan menggunakan hutang atau resiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang (financial beverage). Menurut reily(3003:15) Risiko Finansial adalah risiko yang ditimbulkan dari cara perusahaan membiayai kegiatan, misalnya penggunaan utang dalam membiayai asset perusahaan.

Sedangkan Menurut Fahmi (2012:189) Risiko Finansial adalah memakai utang dalam membiayai perusahaan, maka akan menyebabkan utang akan terjadi peningkatan hingga berefek pada risiko yang ikut meningkat juga sehingga otomatis risiko finansial akan ikut meningkat. Dimana risiko keuangan

diukur dengan rasio variabilitas laba pemegang saham yaitu rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan laba bersih sebelum pajak, dengan rumus sebagai berikut:

Risiko Finansial =

Analisis risiko finansial yang efektif dapat dilakukan dengan mengidentifikasi dan memberikan peringatan jika terjadi masalah-masalah atau risiko-risiko keuangan yang dihadapi oleh sebuah perusahaan.

2.1.1.16 Resiko Likuiditas

Menurut Indriyo Gitosudarmo(2010:215) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhinya (yang bersifat jangka pendek). Menurut Tandeilin(2001:50), Resiko Likuiditas ini adalah risiko yang berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, Semakin tidak likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi(2009:156) Risiko Likuiditas adalah risiko ketidakmampuan memenuhi kebutuhan kas.

Sedangkan menurut Reily(2003:15) Risiko likuiditas adalah adanya ketidakpastian yang timbul pada saat sekuritas berada dipasar sekunder. Menurut Halim(2002), Risiko Likuiditas adalah risiko yang berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjual-belikan tanpa mengalami kerugian yang berarti. Untuk melihat apakah sebuah perusahaan atau bank dikategorikan likuid atau tidak maka dapat digunakan current ratio sebagai alat untuk menganalisisnya.

Current Ratio atau Rasio Lancar, menurut Riyanto (2001:332), Rasio Lancar adalah angka perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, maka setiap transaksi yang mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar dan hutang lancar baik masing-masing atau mengakibatkan perubahan tingkat likuiditas. Menurut Syamsuddin (2004:44) Rasio Lancar diperoleh dengan caramembagi jumlah aktiva lancar dengan jumlah kewajiban yang harus dibayar dalam kurun waktu satu tahun, tingkat current ratio 2.00 sudah dianggap baik. Sedangkan menurut Sartono (2008:116) Rasio Lancar (Current Ratio) dinyatakan “Semakin tinggi Current Ratio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek.

Current ratio yang tinggi maka semakin baiklah posisi para kreaditor, oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Pada umumnya suatu current ratio yang rendah lebih banyak mengandung risikodari pada suatu current ratio yang tinggi,tetapi kadang-kadang suatu current ratio yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif.

Yaitu apabila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar hutang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat.

Adapun formulasi dari Current Ratio (CR) adalah sebagai berikut :

Current Ratio =

Sedangkan menurut Jumingan (2009:25) Hutang Lancar adalah kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu normal, umumnya satu tahun atau kurang semenjak neraca disusun atau hutang yang jatuh temponya masuk siklus akuntansi yang sedang berjalan.

2.1.1.17 Return

Menurut Agus Harjito, dkk (2012:414) Return merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu. Return dapat juga diartikan sebagai jumlah hasil yang diperoleh dari investasi sejumlah saham yang berkaitan dengan kemungkinan atau probabilitas pada kondisi tertentu. Apabila dikaitkan dengan risiko, maka semakin kecil distribusi probabilitas, semakin rendah risiko ditugaskan untuk saham

Menurut Husnan (1994:19) “Return adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas”. Sedangkan Menurut Fahmi (2012:184) Imbal hasil (Return) adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Adapun menurut R.J. imbal jasa merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun deviden.

2.1.1.18 Pengukuran Return

Menurut Agus Harjito, dkk (2012:416) return dan risiko pada investasi sekuritas (saham) dapat diukur secara individual maupun kelompok (portofolio). Pengukuran return dan risiko secara individual dilakukan dengan cara menghitung return dan risiko saham secara individu bagi tiap-tiap saham. Demikian juga risiko individual juga menghitung risiko saham secara individu bagi tiap-tiap saham.

Pengukuran return realisasi dapat dihitung secara total dan relatif. Return total merupakan keseluruhan return yang diperoleh dari suatu investasi pada suatu periode tertentu. Return realisasi secara total dalam investasi sekuritas terdiri dari capital gain (tambahan nilai saham) dan dividend yield (pendapatan dividen) yang merupakan penerimaan kas secara periodik yang diterima investor. Capital gain dihitung dari selisih antara harga pada waktu ke t (dapat juga dianggap sebagai harga jual saham) dengan harga pada waktu ke t-1 (dapat juga dianggap sebagai harga beli atau harga perolehan saham). Sementara pendapatan dividen dihitung dari besarnya dividen pada waktu ke t dibagi dengan harga pada waktu ke t-1 saham yang bersangkutan. Untuk mengukur return realisasi tersebut digunakan formula sebagai berikut:

Return total = Capital gain + Dividend yield

Capital Gain (CG) =

CG =

Dividend Yield (DY) =

DY =

Return total = +

2.1.1.19 Expected Return

Menurut Agus Harjito, dkk (2012:417) Pengukuran return yang diharapkan (expected return) dari suatu saham sebenarnya menghitung return rata-rata dari data harga historis maupun harga yang di ekspektasi oleh investor atas saham yang bersangkutan. Nilai return rata-rata juga dapat dihitung berdasarkan probabilitas atau kemungkinan yang diharapkan oleh investor tersebut. Oleh karena itu, kita dapat menggunakan rata-rata sederhana dari return saham atau memperhitungkan probabilitas kejadian dari return saham yang bersangkutan. Apabila kita mengukur return yang diharapkan berdasarkan nilai rata-rata return disebut menggunakan metode ex-post. Sedangkan apabila kita menggunakan propabilitas atau kemungkinan memperoleh return pada berbagai kondisi disebut menggunakan metode ex-ante.

Perhitungan return yang diharapkan dengan metode ex-post menggunakan rata-rata sederhana dari return historis saham yang bersangkutan. Artinya, secara sederhana kita membagi jumlah return yang ada dengan jumlah data. Formula return yang diharapkan dengan metode ex-post adalah sebagai berikut:

Return yang diharapkan $(E)R_i =$

Di mana :

$E(R_i)$ = Return yang diharapkan dari saham i

R_i = Return aktual saham i

Ada dua potensi keuntungan dari investasi di bursa efek, yaitu dividen atau bunga dan capital gain. Pendapatan dividen tergantung performance perusahaan atau emiten, dan tidak mungkin negatif. Tetapi capital gain setiap saat dapat berubah menjadi capital loss. Ada dua buah aliran dalam penilaian efek yaitu analisis fundamental (fundamental analysis) dan analisis teknis (technical analysis).

Secara umum terdapat 2 pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Bodie, et al, 2005), yaitu:

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan. Analisis fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Tujuan analisis fundamental adalah untuk menentukan apakah nilai saham berapa pada posisi underpriced atau overpriced. Saham dikatakan underpriced bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya (nilai intrinsik), dan saham dikatakan overpriced apabila harga saham di pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya.

2. Analisis Teknikal

Dalam pendekatan teknikal ini dinyatakan bahwa, investor adalah makhluk irrasional. Bursa pada dasarnya adalah cerminan perilaku sekelompok masa (mass behaviour). Seorang individu yang tergabung ke dalam suatu massa, bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya tetapi sering melebur identitas pribadi ke dalam identitas kolektif. Harga saham sebagai komoditas perdagangan, tentu dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan. Pada gilirannya, permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari kondisi psikologi pemodal. Pada titik ekstrim seorang teknikal tidak

memerlukan informasi mengenai perusahaan. Sepanjang dia membeli pada saat harga rendah dan menjual pada saat harga tinggi maka akan memperoleh keuntungan, tidak peduli apakah saham yang dibeli dari perusahaan yang untung atau perusahaan yang menderita kerugian.

2.1.1.21. Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2009:29), Pasar Modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Sedangkan menurut Widodoatmodjo (2012:15) “Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun”.

Menurut Darmadji dan Fachrudin (2011:1) “Pasar Modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri”. Sedangkan Menurut Riyanto (2001:219) pengertian “Pasar Modal (Capital Market) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi berkepentingan yang saling mengisi yaitu calon pemodal (investor) disatu pihak dan emiten yang membutuhkannya dana jangka panjang dilain pihak, atau dengan kata lain adalah bertemunya penawaran dan permintaan dalam jangka menengah atau dana jangka panjang. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli dalam jangka panjang.

2.1.2. Hubungan Antar Variabel – Variabel Penelitian

Dapat dijelaskan apa saja hubungan yang terjadi antara risiko investasi (risiko pasar, risiko finansial, dan risiko bisnis) :

2.1.2.1 Pengaruh Market Risk terhadap Return Saham.

Market Risk adalah return tambahan yang diperoleh investor karena telah memilih portofolio pasar yang berisiko daripada asset bebas risiko. Market Risk menunjukkan resiko yang ditanggung investor atas saham yang dimiliki. Sejalan dengan prinsip dasar investasi saham yaitu high risk high return, semakin tinggi risiko maka semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan. Oleh karena itu investor akan mengharapkan return yang tinggi pada saham yang berisiko tinggi karena harus menanggung risiko yang lebih besar. Penelitian terdahulu yang menunjukkan terdapat hubungan positif antara market risk dengan return saham adalah penelitian (Sudiyatno 2012).

Menurut Djajadikerta dan Nartea (2005) menemukan bahwa market risk memiliki pengaruh terhadap returns dan dalam hasil penelitiannya terlihat bahwa adanya hubungan positif antara $R_m - R_f$ dan return. Sedangkan untuk faktor size dan book to market ratio memiliki pengaruh negatif terhadap return. Menurut Prasetyono (2012) melakukan penelitian mengenai firm size, book to market ratio, price earning ratio dan momentum. Dia menemukan firm size saham memiliki pengaruh positif dan

tidak signifikan terhadap return portofolio saham. Book to market ratio saham memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return portofolio saham dan price earning ratio saham memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return portofolio saham perusahaan. Sedangkan momentum minggu ke-2 berpengaruh signifikan pada return portofolio saham.

2.1.2.2 Pengaruh Financial Risk terhadap Return Saham

Menurut Tandelin (2010: 132) financial risk merupakan risiko tambahan pada perusahaan akibat keputusan menggunakan utang, Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar financial risk yang dihadapi perusahaan. Financial risk adalah variabel indikator yang menggambarkan kebijakan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Risiko ini mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin tinggi nilai indikator risiko ini mencerminkan risiko perusahaan juga relative tinggi. Sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi, maka menurun harga saham yang berakibat pada penurunan return saham.

Menurut Raharjaputra (2009) Financial Risk dalam perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dalam operasionalnya. Semakin tinggi tingkat return saham, kemungkinan semakin besar perusahaan akan memperoleh keuntungan. Begitu pula sebaliknya, jika tingkat return saham rendah maka kemungkinan semakin kecil perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Dengan demikian risiko keuangan menyebabkan variabilitas laba bersih lebih besar. Jika manajemen perusahaan dapat memanfaatkan dana yang berasal dari hutang untuk memperoleh laba operasi yang lebih besar dari beban bunga, maka penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan akan meningkatkan return bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana secara baik, perusahaan mengalami kerugian.

2.1.2.3 Pengaruh Business Risk terhadap Return Saham

Risiko bisnis merupakan suatu kegagalan pengawasan intern yang mengakibatkan kerugian tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen untuk memastikan pengembalian kepada perusahaan. Chathoth (2002) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negative signifikan terhadap return saham perusahaan tersebut akan rendah. Apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja perusahaan rendah. Wahyono (2005) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Munawir (2010) menyatakan adanya penurunan Business Risk dapat mengakibatkan turun return saham. Menurut Kadek dalam penelitiannya (2014) besar kecilnya business risk tentu berpengaruh terhadap volume return saham. Business Risk yang besar akan dapat meningkatkan volume return saham, sebaliknya business risk yang menurun juga dapat menurunkan volume return saham, sehingga juga dapat menentukan perolehan return saham pada perusahaan.

Business risk berhubungan dengan tidak efisiensinya operasional suatu perusahaan, hal tersebut bias jadi terdapat masalah manajemen control dalam suatu perusahaan, jika operasional perusahaan tidak efisiensi maka akan meningkatkan beban atau biaya, jika biaya meningkat dan tidak diimbangi dengan peningkatan pendapatan maka akan menyebabkan turunnya laba atau bisa menyebabkan kerugian, jika perusahaan mengalami penurunan laba atau bahkan rugi maka pembagian dividen untuk pemegang saham juga akan berkurang dan jika deviden berkurang maka return saham pun ikut

berkurang sehingga resiko bisnis dan return saham dapat dinyatakan berhubungan negative yaitu jika resiko bisnis meningkat maka akan menurunkan return

2.1.3 Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang mengkaji tentang tingkat risiko dalam hubungannya dengan return saham. Penelitian itu dilakukan oleh:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No

Nama Peneliti

Judul

Hasil Penelitian

1

Arna Suryani, (J-MAS 2019) Jurnal, 2019

Analisis Risiko Investasi dan Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji-F), dapat diketahui bahwa dari variabel risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial dan risiko likuiditas terhadap return saham ada pengaruh signifikan risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial.

2

Andi Nilawati (Skripsi, 2012)

Analisis Risiko Investasi terhadap Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2012

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel risiko investasi yaitu expected return, risiko pasar, risiko bisnis, berpengaruh signifikan terhadap return saham dan Risiko Finansial tidak berpengaruh terhadap return saham.

3

Suci Lestari, (Skripsi, 2016)

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Industri Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap return saham dan secara analisis regresi linear berganda bahwa variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham.

No

Nama Peneliti

Judul

Hasil Penelitian

4

Novita Harsalim (Jurnal, 2013)

Pengaruh Market Risk, Size, Book To Market Ratio, Dan

Earnings Price Ratio Terhadap Return Saham Sektor

Miscellaneous Industry Di BEI Periode 2006-2012

Variabel market risk memiliki perbedaan antara beta dengan uji parsial yang dilakukan. Beta pada market risk bernilai positif sedangkan hasil uji t adalah market risk tidak berpengaruh positif terhadap return saham atau market risk berpengaruh negatif terhadap return saham.

5

Ali Sadikin (Jurnal, 2013)

Pengaruh Variabel-Variabel Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs

Dan Risiko Finansial Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2004 s.d.-2008)

Variabel Risiko Finansial (X3), ternyata bukan merupakan variabel dominan yang

mempengaruhi Return Saham. Hal ini dapat

dibuktikan dengan koefisien Beta Standar hanya sebesar -0,227.

6

Widya Palisungan (Dissertation, 2021)

Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji simultan (F) diketahui bahwa variabel market risk, business risk, dan financial risk berpengaruh terhadap variabel return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2018.

2.1.3 Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan dikatakan berhasil apabila mampu menjalankan fungsi manajemen dengan baik termasuk manajemen keuangan. Pada umumnya tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang salah satunya dapat dicapai dengan meningkatkan return saham perusahaan.

Resiko Pasar (Market Risk) adalah fluktuasi pasar yang secara keseluruhan mempengaruhi variabilitas retur suatu investasi, bahkan mengakibatkan investor mengalami capital loss. Perubahan ini dapat disebabkan oleh banyak faktor, seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan isu, spekulasi, maupun perubahan politik.

Menurut Pramana (2011:119), Risiko Finansial atau financial risk adalah risiko tambahan pada perusahaan akibat keputusan menggunakan hutang atau risiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang (financial leverage).

Menurut Brigham dan Houston (2006) Risiko business didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

Menurut Fahmi (2012:184) Imbal hasil (Return) adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Adapun menurut R.J. Imbal jasa merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun deviden.

Market Risk

(X1)

Return Saham

(Y)

Business Risk

(X2)

Financial Risk

(X3)

Gambar 6

Kerangka Pemikiran

2.1.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis Penelitian adalah proposisi atau dugaan belum terbukti. Artinya dugaan masih bersifat tentatif. Dugaan tersebut menjelaskan fakta atau fenomena, serta kemungkinan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian.

Berdasarkan landasan teori, penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran diatas maka dapat dirumuskan, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1 : market risk, business risk, dan financial risk berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap return saham.

Hipotesis 2 : market risk, business risk, dan financial risk berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham.

2.2 Metodologi Penelitian

2.2.1 Jenis dan Sumber Data

Menurut Sunyoto (2011:23) data sekunder adalah data yang bersumber dari catatan yang ada pada perusahaan dan dari sumber lainnya itu dengan mengadakan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku yang ada hubungannya dengan objek penelitian atau dapat dilakukan dengan menggunakan data dari Biro Pusat Statistik (BPS).

Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan untuk menganalisis dan menjawab masalah yang diajukan adalah berupa data sekunder berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, antara data laporan neraca akhir, laporan laba rugi dari Sub Sektor Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber data dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Indonesia Stock Exchange (IDX). Sumber data penelitian ini termasuk sumber data sekunder dimana data diperoleh tidak secara langsung atau melalui perantara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Market Risk, Finsncial Risk, Business Risk, dan Return Saham, dan Laporan tahunan pada Sub Sektor Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 yang diperoleh dari www.idx.co.id

2.2.2 Metode Pengumpulan Data

Pelaksanaan pengumpulan data penelitian ini dilakukan dengan metode kepustakaan (Library Research) yaitu data diperoleh dengan cara membaca literatur-literatur, bahan referensi, bahan kuliah, laporan keuangan, serta hasil penelitian lainnya yang ada hubungannya dengan obyek yang diteliti, dalam hal ini data Industri Pakan Ternak pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2.3. Populasi dan Sampel

2.2.3.1 Populasi

Menurut Djawanto Ps dan P. Subagyo dalam Sunyoto (2011:139) populasi atau universe adalah jumlah keseluruhan objek (satuan-satuan atau individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga. Satuan-satuan atau individu-individu ini disebut unit analisa. Sedangkan menurut Sugiyono (2015:119) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian disimpulkan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dala, sub sektor pakan ternak yang berjumlah 5 perusahaan dalam sub sektor pakan ternak yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.

Tabel 2.2

Populasi Sub Sektor Pakan Ternak

No

Kode

Nama Perusahaan

1

CPIN

PT Charoen Phokpand Indonesia Tbk

2

CPRO

PT Central Proteina Proma Tbk

3

JPFA

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

4

MAIN

PT Malindo Feedmil Tbk

5.

SIPD

PT Sierad Produce Tbk

Sumber: www.idx.co.id, 2020

2.2.3.1 Sampel

Menurut Djarwanto Ps dan P. Subagyo dalam Sunyoto (2011:140) sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Hikmat (2011:116) menyatakan Teknik sampling merupakan teknik pengambil sampel. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan.

Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan Purposive Sampling. Menurut Sugiyono (2015:85) “Purposive Sampling” adalah tehnik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Oleh karena itu, penulis memilih teknik Purposive Sampling yang menetapkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

2.2

Sampel

No

Kode

Nama Perusahaan

1

CPIN

PT Charoen Phokpand Indonesia Tbk

2

CPRO

PT Central Proteina Proma Tbk

3

JPFA

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

4

MAIN

PT Malindo Feedmil Tbk

5.

SIPD

PT Sierad Produce Tbk

2.2.3 Metode Analisis

Menurut Sugiyono (2010:21) menyatakan bahwa metode deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas.

a. Deskriptif Kualitatif, yaitu data yang diperoleh dari perusahaan berupa data tertulis, seperti gambaran umum perusahaan dan struktur organisasi perusahaan.

b. Deskriptif Kuantitatif, yaitu data yang diperoleh dari perusahaan berupa angka-angka yang dapat dihitung seperti nilai pendapatan, laporan keuangan dan data lainnya yang dapat mendukung pembahasan.

Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif Kuantitatif. Deskriptif Kuantitatif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian ini dengan menggunakan tabel distribusi frekuensi absolute yang menunjukkan angka rata-rata, media kisaran dan deviasi standar.

2.2.4 Alat Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan alat analisis statistic yang bersifat parametric yang disebut regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program Statistical Package Social Science (SPSS 20.0).

2.2.4.1 Regresi Linier Berganda

Analisis data merupakan metode yang digunakan untuk mengolah data memprediksi hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui Market Risk (X1), Financial Risk (X2) dan Business Risk (X3) terhadap Return Saham (Y). Adapun model yang digunakan dari regresi linier berganda yaitu:

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

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, menurut Kuncoro (2011) data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (cross section) dengan data runtut waktu (time series). Data dalam penelitian ini memiliki rentang data yang berbeda sehingga harus ditransformasikan terlebih dahulu. Berhubung variabelnya yang negative maka data harus ditransformasikan dengan menggunakan Z Score sehingga persamaan regresi linear berganda nya menjadi sebagai berikut :

$$ZY_{it} = a + Z_1b_1 + Z_2b_2 + Z_3b_3 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

a = Konstanta

b1= Koefisien Regresi X1

b2= Koefisien Regresi X2

b3= Koefisien Regresi X3

X1=Market Risk

X2= Financial Risk

X3= Businnes Risk

e= Tingkat Kesalahan

i= Perusahaan

t= Periode waktu

Z= Zscore

2.2.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah merupakan persyaratan analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsu klasik terlebih dahulu yang meliputi : uji multikolinearitas, uji auto korelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Sunyoto (2013:87 menyebutkan uji asumsi klasik meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian data untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak (Imam Ghazali, 2011:29). Uji normalitas dilakukan dengan cara membandingkan data penelitian dan data berdistribusi normal yang memiliki mean dan standar devisiasi yang sama dengan data penelitian. Uji normalitas dengan alat bantu SPSS 21 dilihat dari nilai signifikansi pada bagian Kolmogorov-Smirnov apabila data yang diuji lebih dari 50 sedangkan apabila data yang diuji lebih kecil dari 50 maka uji normalitas dilihat di bagian Shapiro-Wilk. Menurut Sarjono dan Julianita (2012:64) kriteria uji normalitas adalah sebagai berikut :

Angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05 menunjukkan data berdistribusi norma.

b. Uji Heterokedatisitas

Menurut Wijaya dalam Sarjono dan Julianita (2012:66), Uji Heterokedastisitas menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan atau observasi. Cara untuk mendeteksi Heterokedastisitas dengan alat bantu SPSS 21 adalah dengan melihat scatterplot. Kriteria mendeteksi Heterokedastisitas adalah :

Apabila titik-titik pada scatterplot menyebar secara acak baik diatas angka 0 maupun dibawah angka 0 maka model regresi tidak terjadi heterokedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Menurut Sarjono dan Julianita (2012:70), Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah hubungan di antara variabel bebas memiliki masalah multikolinieritas atau tidak. Multikolinieritas adalah korelasi yang sangat tinggi atau sangat rendah yang terjadi pada hubungan diantara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan apabila variabel bebas lebih dari satu. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat Variance Influence Factor (VIF). Kriteria uji multikolinieritas dengan alat bantu SPSS 21 adalah sebagai berikut :

Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas diantara variabel bebas.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi keempat dalam model regresi linear klasik adalah uji autokorelasi (autocorrelation). Uji Autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi observasi sebelumnya. Menurut Suntoyo (2013:97) Uji Autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Waston. Apabila nilai Durbin Waston dibawah -2 ($DW < -2$) terjadi autokorelasi positif, jika diantara -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$) tidak terjadi autokorelasi, dan jika diatas +2 ($DW > +2$) terjadi autokorelasi. Sedangkan Menurut Husein Umar (2014:182) Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antardata yang ada pada variabel-variabel penelitian. Untuk data cross section, akan diuji apakah terdapat hubungan yang kuat di antara data pertama dengan kedua, data kedua dengan data ketiga dan seterusnya.

2.2.5.3. Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji simultan mengetahui apakah variabel bebas (X1-3) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel (Y) dan sekaligus juga untuk menguji hipotesis pertama. Dalam pengujian Fhitung dibandingkan dengan Ftabel pada derajat signifikansi 5%. Jika Fhitung >

F_{tabel} , maka ditolak dan H_1 diterima, berarti hipotesis yang diajukan dapat diterima atau terbukti benar.

Langkah-langkah pengujian adalah :

a. Menentukan F_{tabel} ($\alpha = 0,05$), dengan df (regresi, sisa);

b. H_0 : ditolak, bila $b_1 = b_2 = b_3 \dots$ atau $b_i = 0$; H_0 : ditolak, bila minimal satu variabel bebas tidak sama dengan nol ($b_i \neq 0$);

c. Pengujian

H_0 ditolak, apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_0 ditolak, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$

a. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui kemampuan pengaruh dari masing-masing variabel terhadap variabel tergantung dan sekaligus untuk membuktikan hipotesis kedua. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan t_{hitung} dengan t_{tabel} pada derajat signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti hipotesis yang diajukan dapat diterima atau terbukti benar.

Langkah-langkah pengujian :

1. Level of significant = 0,05

2. H_0 : ditolak bila $b_i = 0$; H_0 = ditolak bila $b_i \neq 0$

3. Pengujian

2.2.5.4 Koefisien Determinasi

Nilai R^2 menunjukkan bahwa variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Nilai R^2 mendekati 0 (nol), maka variasi dari variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sebaliknya jika nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

2.2.6 Operasional Variabel

Secara teoritis, definisi operasional variabel adalah unsur penelitian yang memberikan penjelasan atau keterangan tentang variabel-variabel operasional sehingga dapat diamati atau diukur. Definisi operasional yang akan dijelaskan penulis adalah risiko investasi yaitu risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, dan risiko likuiditas.

Tabel 2.2.6

Operasional Variabel

Variabel

Definisi

Rumus

Satuan

Skala

Market Risk (X1)

Risiko pasar (Market Risk) adalah risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian Negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain (Halim, 2002).

Market Risk (X1) =

$IHSG_t - (IHSG_{t-1})$

$IHSG_{t-1}$

%

Rasio

Financial Risk (X2)

Risiko Financial (Financial Risk) adalah peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham diatas risiko bisnis perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan Leverage keuangan (Brigham dan Houston 2006:17)

Financial Risk (X2) =

%

Rasio

Business Risk (X3)

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis (Business Risk), (Tandelilin, 2007:49)

Business Risk (X3) =

%

Rasio

Return Saham (Y)

Salah satu factor yang memotifasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2007:47)

Rt =

%

Rasio

BAB III

GAMBARAN UMUM DAN OBJEK PENELITIAN

3.1. Bursa Efek Indonesia

3.1.1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Sejarah historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman colonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah colonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa factor seperti perang dunia ke I dan perang dunia ke II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah colonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

OTORITAS JASA KEUANGAN

LEMBAGA PENYIMPANAN

LEMBAGA KERJA & PENJAMIN

BURSA EFEK INDONESIA

PEMODAL

LEMBAGA PENUNJANG

PERUSAHAAN EFEK

Sumber : www.idx.co.id

Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

3.2. Industri Properti dan Real Estate

3.2.1. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (“Perseroan”) didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmil Co. Limited, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 6 tanggal 7 Januari 1972, yang dibuat dihadapan Drs. Gde Ngurah Rai, SH, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diubah dengan akta No.5 tanggal 7 Mei 1973 yang dibuat dihadapan Notaris yang sama. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik

Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA 5/197/21 tanggal 08 Juni 1973 dan telah didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat di bawah No. 2289 tanggal 26 Juni 1973, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 65 tanggal 14 Agustus 1973, Tambahan No. 573. Lokasi perusahaan terletak di Jl. Ancol VIII/1, Kelurahan Ancol, Kecamatan Pademangan, Jakarta Utara, DKI Jakarta, Indonesia.

Anggaran Dasar Perseroan tersebut telah diubah, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, SH No. 71 tanggal 23 Mei 2019. Akta tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0032182.AH.01.02.TAHUN 2019 tanggal 21 Juni 2019. Produk utama yang dihasilkan oleh Perseroan dan entitas anaknya adalah pakan ternak, ayam pedaging, anak ayam usia sehari komersial dan daging ayam olahan.

Visi dan Misi perseroan yaitu visi PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah menyediakan pangan bagi dunia yang berkembang. Kemudian misi PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah memproduksi dan menjual pakan, anak ayam usia sehari dan makanan olahan yang memiliki kualitas tinggi dan berinovasi.

Struktur organisasi yang digunakan pada PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk yaitu struktur organisasi lini dan staf. Struktur lini dan staf merupakan hal penting dalam membagi wewenang antara satu anggota dengan yang lain dalam sebuah organisasi sebagai berikut:

General Meeting of Sharholders

Board Of Cornmissioners

President Commisioner : Hadi Tjoe

Vice President Commisioner : Rusmin Ryadi

Independent Commisioner : Herman Sugianto

Directors

President Director : Tjlu Thomas Effendy

Vice President Director : Peraphon Prayooravong

Director : Ong Mel Stan

Director : Jemmy

Director : Eddy Dharmawan Mansjoer

Audit Committee

Nomination Et Rentuneration Committee

Regional Head – Sumatera

Regional Head – Java 1

Regional Head – Java 2

Regional Head – Java 3

Regional Head – Other Island 1

Regional Head – Other Island 2

Head – Internet Audit

Head – Procurement

Head – Human Capital

Head – Information Technology

Sumber : www.idx.co.id

Struktur Organisasi PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk

Gambar 3.2.1.

3.2.2. PT Central Proteina Prima Tbk

PT Central Proteina Prima Tbk (CP Prima) telah memulai bisnisnya sejak bulan April 1980. Sejak pendiriannya, kami memiliki tujuan untuk memproduksi produk akuakultur berkualitas tinggi seperti pakan, bibit, pakan hewan peliharaan, probiotik hingga produk udang dan makanan olahan untuk pasar domestik maupun ekspor. Tidak hanya untuk pasar Indonesia, kami juga telah mengembangkan sayap pemasaran produk pakan kami ke pasar India, dan produk udang ke pasar internasional seperti Vietnam, Cina, Jepang, Amerika, Kanada, Inggris, Belgia, Perancis, Belanda, Jerman dan New Zealand, yang disesuaikan dengan citra rasa konsumen di masing-masing negara tersebut. Demikian halnya dengan pakan udang kami yang pada tahun 2014 telah diterima dan direspon sangat baik oleh pasar India di waktu yang relatif singkat.

Struktur organisasi yang digunakan pada PT Central Prima Tbk yaitu struktur organisasi lini dan staf. Struktur lini dan staf merupakan hal penting dalam membagi wewenang antara satu anggota dengan yang lain dalam sebuah organisasi (Mahyuddin, dkk, 2021) sebagai berikut:

Rapat Umum

Pemegang Saham

Tobias Damek

Komisaris

Djoko M Basoeki

Komisaris Independen

Fransiscus Affandy

Wakil Komisaris Utama

Toto Winanto

Komisaris Independen

Budy Puwito

Direktur Pengembangan

Ariyanto Yohan

Direktur Expor

Hendri Leiman

Direktur Utama

Saleh

Wakil Direktur Utama

Komite Audit

Audit Internal

Sekretaris Perusahaan

Divisi Pembibitan Udang

Divisi Sumber Daya Manusia

Divisi Keuangan

Sumber : www.idx.co.id

Struktur Organisasi PT Central Proteina Prima Tbk

Gambar 3.2.2.

3.2.3. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, selanjutnya disebut “perseroan”, didirikan pada tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory, Ltd berdasarkan Akta No. 59, yang dibuat di hadapan Notaris Djojo Muljadi, S.H. Pada awal pendiriannya Perseroan memproduksi produk pellet kopra secara komersial. Pada tahun 1975 Perseroan mulai merambah bisnis pakan ternak dan kemudian tahun 1982 memasuki bisnis pembibitan ayam.

Pertumbuhan usaha Perseroan semakin bertambah pesat setelah Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (d/h) Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya tahun 1989 dan mengakuisisi 4 (empat) perusahaan pakan ternak pada tahun 1990, serta mengubah nama perusahaan menjadi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Dengan mengembangkan industri peternakan yang terintegrasi, Perseroan telah mengalami perkembangan yang sangat pesat dan saat ini tercatat sebagai salah satu perusahaan agri-food terbesar dan terkemuka ditanah air.

Perseroan juga memiliki reputasi sebagai penghasil protein hewani berkualitas dan terpercaya, yang dengan setia melayani kebutuhan serta menjadi kebanggaan Indonesia sejak tahun 1975. Kunci kesuksesan Perseroan berakar dari konsep layanan terpadu, lengkap dan menyeluruh, yang diberikan kepada seluruh jaringan pelanggan melalui kekuatan jaringan distribusi dan keagenan yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia.

Perseroan senantiasa menciptakan dan memberikan nilai-nilai tambah kepada mitra industri melalui kekuatan rantai produksi yang dimilikinya. Dimulai dari formulasi pakan ternak yang berkualitas, bibit ternak unggul, peternakan ayam broiler, ikan, udang, dan sapi potong, hingga produk-produk makanan olahan yang menyeluruh dan terintegrasi. Perseroan bertekad untuk senantiasa mempersembahkan yang terbaik untuk seluruh produk yang dihasilkan melalui penerapan standar biosecurity yang tinggi, ilmu peternakan dan teknologi mutakhir yang terbaharui, serta pengawasan mutu yang ketat dan menyeluruh di setiap lini usaha.

Visi dan Misi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yaitu visinya adalah Mengikuti motto “Berkembang Menuju Kesejahteraan Bersama” menjadi titik tolak kesuksesan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Kemudian misinya yakni “Menjadi penyedia terkemuka dan terpercaya di bidang produk pangan berprotein terjangkau di Indonesia, berlandaskan kerjasama dan pengalaman teruji, dalam upaya memberikan manfaat bagi seluruh pihak terkait”.

Struktur organisasi yang digunakan pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yaitu struktur organisasi lini dan staf. Struktur lini dan staf merupakan hal penting dalam membagi wewenang antara satu anggota dengan yang lain dalam sebuah organisasi sebagai berikut:

Head of Unit

Sekretaris

Management Representative

Kepala Quality Control

Kepala Personalia

Kepala Finance & Accounting

Kepala Sales & Marketing

Kepala Procurement

Kepala Plant

Sumber : www.idx.co.id

Struktur Organisasi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Gambar 3.2.3.

3.2.4. PT Malindo Feedmill Tbk

PT Malindo Feedmill Tbk didirikan untuk pertama kalinya pada tahun 1997 sebagai anak cabang dari dua perusahaan asal Malaysia yakni Leong Hup Holding Berhad dan Emivest Berhad. Perusahaan ini memproduksi dan mendistribusikan pakan ternak, khususnya pakan ternak broiler dan Commercial Day Chicks (DOC). Disamping itu, perusahaan ini juga berinvestasi pada anak perusahaan yang memproduksi dan memasarkan induk produksi DOC, Commercial DOC dan ayambroiler. Pada awal berdirinya tahun 1997, perusahaan ini bernama PT Gymtech Feedmill Indonesia yang kemudian berganti nama pada tahun 2000 menjadi PT malindo Feedmill sejak Lau Family mengambil alih usaha pakan ternak ini. Pada tahun 2003 perusahaan telah membukukan produksinya yang mencapai lebih dari 300.000 juta ton per tahunnya. Dengan ini perkembangan bisnis yang dicapai Malindo menempatkan perusahaan ini untuk "go public" dan mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2006. Selain itu, perusahaan ini juga memberikan investasi terhadap PT Bibit Indonesia dan PT Prima Fajar masing-masing pada tahun 2003 dan 2007.

Pada tahun 2010, perusahaan ini menambah pabrik-pabrik pakan ternak yang tersebar di Cikande-Banten, Lampung, Banjarmasin, dan Majalengka. Malindo Feedmill juga masuk dalam ranking ke 5 dalam kategori list "A" dalam majalah Forbes. Beberapa anak cabang dari perusahaan ini antara lain PT Bibit Indonesia, PT Prima Fajar, PT Leong Ayamsatu Primadona, PT Quality Indonesia. Dengan komitmennya dalam menjaga kualitas produk yang ditawarkan membuat Malindo menjadi salah satu produsen pakan ternak terkemuka di Indonesia.

PT Malindo Feedmil Tbk

Struktur organisasi yang digunakan pada PT Malindo Feedmil Tbk yaitu struktur organisasi lini dan staf. Struktur lini dan staf merupakan hal penting dalam membagi wewenang antara satu anggota dengan yang lain dalam sebuah organisasi sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Direksi

Direktur Utama

Sekretaris Perusahaan

Kepala Audit Perusahaan

Sumber : www.idx.co.id

Struktur Organisasi PT Malindo Feedmil Tbk

Gambar 3.2.4

3.2.5. PT Sierad Produce Tbk

Sierad Produce Tbk didirikan dengan PT Betara Darma Ekspor Impor pada 06 September 1985 dari mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1985. Kantor pusat SIPD berlokasi di TCC Batavia Tower One, Lantai 7, Jl. KH. Mas Mansyur Kav 126 Jakarta Pusat 10220, dengan tempat usaha tersebar di Bogor, Sukabumi, Tangerang, Sidoarjo, Magelang, Banjarmasin, dan Makassar.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sierad Produce Tbk adalah PT Great Giant Pineapple (Induk usaha), dengan presentase kepemilikan sebesar 84,41%. Induk usaha terakhir SIPD adalah PT Gunung Sewu Kencana.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIPD bergerak di bidang perdagangan umum, industri, kontraktor, pertanian, dan angkutan. Kegiatan utama SIPD saat ini

adalah bidang peternakan ayam bibit induk untuk menghasilkan ayam niaga industri pemotongan dan pengolahan ayam terpadu dengan cold storage industri pakan ternak dan industri pengeringan jagung.

Struktur organisasi yang digunakan pada PT Sierad Produce Tbk yaitu struktur organisasi lini dan staf. Struktur lini dan staf merupakan hal penting dalam membagi wewenang antara satu anggota dengan yang lain dalam sebuah organisasi sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Nomination & Remuneration Committee

Audit Committee

President Director

Corporate Secretary

Head of Internal Audit

Managing Director

Director

Head of HR

Vice President Director

Sumber : www.idx.co.id

Struktur Organisasi PT Sierad Produce Tbk

Gambar 3.2.5.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah persamaan tersebut memenuhi syarat secara statistic, maka dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: uji normalitas data, uji multikolinearitas data, uji heteroskedastisitas data, dan uji autokorelasi data yang digunakan sebagai uji prasyarat untuk analisis regresi yaitu:

4.1.2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (Signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistic.

Sehingga untuk memastikan data sudah berdistribusi normal maka dapat diuji dengan uji normalitas Kolmogorov Smirnov, yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1.2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual

N

30

Normal Parameters^{a,b}

Mean

,0000000

Std. Deviation

,18223350

Most Extreme Differences

Absolute

,126

Positive

,126

Negative

-,090

Test Statistic

,126

Asymp. Sig. (2-tailed)

,200c,d

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov, dapat dilihat tabel 4.1.2 diatas menunjukkan nilai signifikan $0,200 > 0,05$ (lebih besar dari 0,05) dengan demikian dari hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov dapat diambil kesimpulan bahwa data telah berdistribusi normal.

4.1.3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ada dalam model yang dihasilkan artinya antara variabel independen yang terdapat dalam regresi memiliki hubungan yang sempurna. Dan untuk mengetahui Apabila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,10$ maka mengindikasikan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.1.3 berikut ini:

Tabel 4.1.3

Coefficientsa

Model

Unstandardized Coefficients

Standardized Coefficients

Collinearity Statistics

B

Std. Error

Beta

Tolerance

VIF

1

(Constant)

,314

,106

Zscore MR

-1,740

,748

-,383

,954

1,048

Zsore FR

,022

,172

,021
,990
1,010

Zscore BR

,714
,229
,515
,945
1,058

a. Dependent Variable: zscore

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas di atas dapat diketahui bahwa nilai Tolerance Variabel Independen Market Risk sebesar 0,954, Financial Risk Sebesar 0,990, Dan Business Risk sebesar 0,945 menunjukkan semua nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF dari Variabel Independen Market Risk sebesar 1,048, Financial Risk Sebesar 1,010, Dan Business Risk sebesar 1,058 menunjukkan nilai VIF dibawah 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

4.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendapatkan regresi yang baik maka data harus bebas dari Heteroskedastisitas atau tidak boleh terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya dalam suatu model regresi linear berganda tersebut dengan cara melihat grafik Scatterplot, jika tidak ada pola tertentu dan titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka itu tidak terjadi Heteroskedastisitas. Deteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan gambar Scatterplot pada gambar 4.1.4 dibawah ini:

Gambar 4.1.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik data menyebar dan tidak membentuk pola tertentu. . Dari gambar 4.1 di atas terlihat bahwa titik-titik sumbu Y tidak membentuk pola tertentu dan titik –

titik data menyebar. Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heterokedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

4.1.5. Uji Autokorelasi

Menurut Santosa dalam Sunyoto (2011:143) Uji autokorelasi digunakan untuk menguji regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dalam penelitian ini pengujian yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji autokorelasi Runs Test. Menurut Ghozali (2016:116) Uji Run Test merupakan bagian dari statistic non parametric yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi. Untuk mendapatkan regresi yang baik maka data harus bebas autokorelasi atau tidak boleh terjadi autokorelasi dengan syarat nilai Asymp, Sig. (2-tailed) harus lebih besar dari 0,05. Hasil uji autokorelasi runs test dapat dilihat pada tabel 4.1.5 dibawah ini:

Tabel 4.1.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model

R

R Square

Adjusted R Square

Std. Error of the Estimate

Durbin-Watson

1

,571a

,327

,249

,19246

1,834

a. Predictors: (Constant), zscore_X3, zscore_X2, zscore_X1

b. Dependent Variable: zsore

Menurut Sunyoto tidak terjadi Autokorelasi jika nilai dw diantara -2 dan +2 atau ($-2 < dw < 2$)

Pada tabel 4.3 di atas dapat dilihat nilai DW adalah sebesar 1,834 ini berarti dengan melihat kriteria pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi karena nilai 1,834 berada diantara -2 dan +2 atau ($-2 < 1,834 < 2$).

4.2 Analisis Regresi Linear Berganda Dengan Data Panel

Regresi linear berganda dengan data panel digunakan untuk menjelaskan hubungan antara satu variabel dengan lebih dari satu variabel lainnya. Dalam penelitian ini model persamaan regresi linear berganda dengan data panel yang disusun untuk mengetahui Market Risk, Financial Risk, Business Risk, dan Return Saham sebagai variabel dependen secara simultan (bersama-sama) maupun parsial (sendiri).

Tabel 4.2

Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficientsa

Model

Unstandardized Coefficients

Standardized Coefficients

T

Sig.

B

Std. Error

Beta

1

(Constant)

,314

,106

2,972

,006

Zscore_MR

-1,740

,748

-,383

-2,327

,028

Zscore_FR

,022

,172

,021

,130

,898

Zscore_BR

,714

,229

,515

3,112

,004

a. Dependent Variable: zscore

Berdasarkan tabel 4.4 model analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + Z1 X1 + Z2 X2 + Z3 X3 + e$$

$$Z = 0,314 - 1,740 X1 + 0,022 X2 + 0,714 X3 + e$$

Dari model regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,314 artinya apabila variabel independen yaitu Market Risk (X1), Financial Risk (X2), dan Business Risk (X3) bernilai nol (0), maka variabel dependen (Y) yaitu Return Saham akan bernilai tetap sebesar 0,314.
2. Koefisien regresi variabel Market Risk (X1) bernilai negatif sebesar -1,740 artinya apabila variabel X1 Market Risk mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Y yaitu Return Saham akan mengalami penurunan sebesar 0,358.
3. Koefisien regresi variabel Financial Risk (X2) bernilai positif sebesar 0,022 artinya apabila variabel X2 Financial Risk mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Y yaitu Return Saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,022.
4. Koefisien regresi variabel Business Risk (X3) bernilai positif sebesar 0,714 artinya apabila variabel X3 Business Risk mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Y yaitu Return Saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,714.

4.2. Uji Hipotesis

4.2.1. Uji Simultan (Uji F)

Untuk menunjukkan semua variabel independen dan moderatori yang digunakan dalam regresi linear berganda mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ (F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel}) maka terdapat pengaruh antar variabel X terhadap Variabel Y, atau jika nilai Sig (Signifikansi) $< 0,05$ (Nilai signifikansi kecil 0,05) maka terdapat pengaruh antar variabel X terhadap Variabel Y.

Tabel 4.3.1

Hasil Pengujian Hipotesis Uji F

ANOVAa

Model

Sum of Squares

Df

Mean Square

F

Sig.

1

Regression

,467

3

,156

4,203

,015b

Residual

,963

26

,037

Total

1,430

29

a. Dependent Variable: zscore

b. Predictors: (Constant), zscore_X3, zscore_X2, zscore_X1

Berdasarkan 4.3.1 diatas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan menggunakan program spss dengan membandingkan fhitung dengan ftabel dengan taraf signifikan $\alpha = 0.05$ (dengan derajat bebas pembilang (banyaknya X) = 3 dan derajat penyebutnya (N-K-1) = 26). Dapat diketahui bahwa nilai signifikan Fhitung $0,015 < 0,05$. Dan nilai Fhitung sebesar 4,203 dengan membandingkan Ftabel $\alpha = 0,05$, didapat ftabel sebesar 2,98. Fhitung lebih besar dari ftabel $4,203 > 2,98H_0$ ditolak dan H_a diterima, berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (x) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (y). Yang artinya dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel independen Market Risk, Financial Risk dan Business Risk signifikan terhadap variabel dependen Return saham.

4.2.2. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menguji koefisien variabel tersebut, pada Sub Sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020. Dari perhitungan tersebut, maka selanjutnya membandingkan antara nilai thitung dengan ttabel pada tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria keputusan:

Jika thitung $>$ ttabel (thitung lebih besar dari ttabel) maka terdapat pengaruh antara variabel X terhadap Variabel Y. Atau jika nilai Sig (Signifikansi) $<$ 0,05 (nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05) maka terdapat pengaruh antar variabel X terhadap variabel Y. Hasil uji secara parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel 4.3.2 berikut:

Tabel 4.3.2

Hasil Pengujian Hipotesis Uji t

Coefficientsa

Model

Unstandardized Coefficients

Standardized Coefficients

T

Sig.

B

Std. Error

Beta

1

(Constant)

,314

,106

2,972

,006

Zscore_MR

-1,740

,748

-,383

-2,327

,028

Zscore_FR

,022

,172

,021

,130

,898

Zscore_BR

,714

,229

,515

3,112

,004

a. Dependent Variable: zscore

Dengan nilai ttabel $\alpha = 0,05$ dan $df (N-K-1) = 26$ maka diperoleh nilai ttabel sebesar 2,05. Berdasarkan Tabel 4.6 diatas hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, hasil Market Risk dengan membandingkan antara thitung dan ttabel yang menunjukkan thitung sebesar -2,327 sedangkan ttabel sebesar 2,05 ($\alpha = 0,05$ dan $df (N-K-1) = 26$). Dari hasil tersebut terlihat bahwa thitung > ttabel yaitu $-2,327 > 2,05$ dan nilai signifikan $0,028 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak H_a diterima artinya secara parsial variabel Market Risk berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel Return saham.

2. Hasil Financial Risk dengan membandingkan antara thitung dan ttabel yang menunjukkan thitung sebesar 0,130 sedangkan ttabel sebesar 2,05 ($\alpha = 0,05$ dan $df (N-K-1) = 26$). Dari hasil tersebut terlihat bahwa thitung < ttabel yaitu $0,130 < 2,05$ dan nilai signifikan $0,898 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima H_a ditolak artinya secara parsial variabel Financial Risk tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel Return saham.

3. Hasil Business Risk dengan membandingkan antara thitung dan ttabel yang menunjukkan thitung sebesar 3,112 sedangkan ttabel sebesar 2,05 ($\alpha = 0,05$ dan $df (N-K-1) = 26$). Dari hasil tersebut terlihat bahwa thitung > ttabel yaitu $3,112 > 2,05$ dan nilai signifikan $0,004 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak H_a diterima artinya secara parsial variabel Business Risk berpengaruh dan signifikan terhadap variabel Return saham.

4.3. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi ()

Model Summary^b

Model

R

R Square

Adjusted R Square

Std. Error of the Estimate

Durbin-Watson

1

,571a

,327

,249

,19246

1,834

a. Predictors: (Constant), zscore_X3, zscore_X2, zscore_X1

b. Dependent Variable: zscore

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.7 diatas, menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,249 yang artinya bahwa besarnya kontribusi variabel independen yaitu X1 Market Risk, X2 Financial Risk, dan X3 Business Risk mempengaruhi variabel Y Return saham sebesar $(0,249 \times 100 = 24,9\%)$, sedangkan sisanya $(100\% - 24,9\%) = 75,1\%$ dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa secara simultan variabel independen Market Risk, Financial Risk, Business Risk dan Return Saham . Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan terhadap analisis regresi menunjukkan ada tidaknya pengaruh antara variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi linear berganda dengan variabel dependen. Maka data penelitian yang dianalisis, ringkasan hasil penelitian dapat dilihat pada paradigm penelitian dibawah ini:

4.4.1. Pengaruh Market Risk, Financial Risk, dan Business Risk Terhadap Return Saham Pada Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020

Secara simultan, Market risk, Financial risk, dan Business risk terhadap Return saham pada sub sektor pakan ternak. Hal ini ditunjukkan dengan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai sebesar $4,203 > 2,98$ berarti dapat dikatakan ada pengaruh antara variabel Market risk, Financial risk, dan Business risk secara bersama-sama terhadap Return saham pada sub sektor pakan ternak yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2020. Hasil ini menunjukkan bahwa return saham dapat terjadi pada sub sektor pakan ternak dipengaruhi oleh variabel market risk, financial risk, dan return saham.

4.4.2. Pengaruh Market Risk, Financial Risk, dan Business Risk Terhadap Return Saham Pada Sub Sektor Pakan Ternak Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020

1. Pengaruh Market risk terhadap Return saham

Hasil dari analisis ini menyatakan bahwa market risk tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,327 < 2,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2018) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel Market risk tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Ritongan (2020) yang menyatakan bahwa secara parsial market risk tidak berpengaruh terhadap return saham.

2. Pengaruh Financial risk terhadap Return saham

Hasil dari analisis ini menyatakan bahwa Financial risk berpengaruh signifikan terhadap return saham terbukti dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,130 < 2,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnian (2020) yang menyatakan bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan financial risk terhadap return saham. Kemudian juga sesuai dengan penelitian Anifah (2018) menyatakan bahwa pada variabel financial risk terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham.

3. Pengaruh Business risk terhadap Return saham

Hasil dari analisis ini menyatakan bahwa business risk tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($3,112 > 2,05$). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ermaya, Priatna, dan Alfiani (2016) yang menyatakan bahwa business risk secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fani, Bangun, dan Saragi (2021) yang menyatakan bahwa penjualan tidak berpengaruh terhadap return saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan tentang Market risk, Financial risk, dan Business risk terhadap Return saham pada Sub Sektor Pakan Ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

i. Secara simultan (Uji F) seluruh variabel Market risk, Financial risk, Business risk berpengaruh signifikan terhadap return saham terbukti dengan uji $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,203 > 2,98$) kemudian koefisien determinasi (R^2) sebesar 24,9% yang artinya bahwa besarnya kontribusi variabel independen yaitu X1 Market risk, X2 Financial risk, X3 Business risk mempengaruhi variabel Y Return saham sebesar 24,9%, sedangkan sisanya 75,1%, dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

ii. Secara parsial (Uji t) dengan nilai $t_{tabel} \alpha = 0,05$ dan $df = 26$ maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,05, berdasarkan hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Market risk menunjukkan hasil thitung sebesar -2,327 dari nilai t_{tabel} 2,05 yaitu ($-2,327 < 2,05$) nilai thitung lebih kecil dari t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa variabel market risk tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

b. Financial risk menunjukkan hasil thitung sebesar 0,130 dari nilai t_{tabel} 2,05 yaitu ($0,130 < 2,05$) nilai thitung lebih besar dari t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Market risk berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

c. Business risk menunjukkan hasil thitung sebesar 3,112 dari nilai t_{tabel} 2,05 yaitu ($3,112 > 2,05$) nilai thitung lebih besar dari nilai t_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Market risk tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti mencoba untuk mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat bagi pihak-pihak terkait, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti dengan topic sejenis diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menambah variabel independen lainnya sehingga mencakup lebih luas lagi dalam penelitiannya.

2. Bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar lebih optimal lagi.
3. Bagi investor atau calon investor sebaiknya sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan didalam sub sektor pakan ternak.
4. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti dengan topic sejenis diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan memvariasikan dengan menambah variabel independen atau mengganti variabel dependen dan juga meneliti pada perusahaan lain sehingga mencakup lebih luas lagi dalam penelitiannya.
5. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode yang lebih panjang lagi dan tahun terbaru dalam melakukan penelitian sehingga dapat diperoleh gambaran lebih baik dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah. 1992. Ekonomi Ketiga dan teori pembangunan. Jakarta : PT. Gramedia

Pustaka Umum.

A Choliq. 2011. Pengantar Manajemen, Semarang:Rafi Sarana Perkasa.

Bringham, Eugene F. Dan Houstonn, Joel F. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan.

Bambang Riyanto. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE Yogyakarta.

Fahmi, Irham. 2013. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung : ALFABETA.

Fahmi, Irham. 2018. Manajemen Risiko (Teori, Kasus, dan Solusi).

Bandung : ALFABETA

Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2013. Manajemen Keuangan Edisi 4.BPFE:YOGYAKARTA.

Gitosudarmo, Indriyo. 2008. Pengantar Bisnis, edisi kedua, cetakan kesembilan. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Hartono, Jogyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi.

Yogyakarta: BPFE.

Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. 2017. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13), Jakarta : Salemba Empat.

Husnan, S. 2009. Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas.

Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Ikatan Bankir Indonesia (IBI), Banker Association for Risk

Manajemen (BARa). 2015. Manajemen Risiko 1 (Mengidentifikasi Risiko Pasar, Operasional, dan Kredit Bank). Jakarta : PT Gramedia Pustaka Umum.

Jorion, Phillippe. 2001. Value at Risk : The New Benchmark for Managing

Financial Risk. New York:McGraw-Hill Companies.

Jones, Charles P., dkk. (2009). Investment. Analysis Management (An Indonesian Adaption). Jakarta : Salemba Empat.

Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta : Prenada Media Group.

Keown, A.J. et al. 2008. Manajemen Keuangan. Edisi kesepuluh. Cetakan

Pertama. PT Macanan Jaya Cemerlang.

Maria Manurung, Elvy. 2011. Akuntansi Dasar (Untuk Pemula). Jakarta:Erlangga.

Prasetya, Dini. 2016. Pengaruh Risiko Investasi terhadap return saham pada Perusahaan tekstil dan garment di bursa efek indonesia, No 2, p 107120.

Purba, Martha cesaria. 2017. Pengaruh risiko investasi terhadap return saham pada perusahaan otomotif di bursa efek indonesia.

Reksohadiprodjo, Sukanto. 2010. Dasar-dasar Manajemen Edisi 5. Yogyakarta:BPFE

Ross, A Stephan, Westerfield, Randolph W, & Jordan, Bradford D (2009).

Sukirno, Sadono. 2015. Mikroekonomi Teori Pengantar.Jakarta:PT RajaGrafindo Persada.

Sutrisno. 2009. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi

Pertama, Cetakan Ketujuh. Yogyakarta : Ekonisia.

Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : ALFABETA

Sugiyono. 2007. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Remaja Kosdakarya.

Suryani, Arna. 2019. Analisis Risiko Investasi dan Return Saham pada Industri

Tandelilin, Eduardus. 2007. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi

Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Tandelilin, Eduardus, 2007. Portofolio dan Investasi : Teori dan

Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.

LAMPIRAN 1 : Market Risk

Date

IHSG Close

Market Risk

2014

4937,46

2015
4875,21
(0,013)
2016
5059,89
(0,038)
2017
5785,12
(0,143)
2018
6098,58
(0,054)
2019
6324,66
(0,038)
2020
511,872
(11,35)

LAMPIRAN 2 : Financial Risk

No

Kode Emiten

Tahun

EBIT

EBT

Financial Risk

1

CPIN

2015

3,391,653

2.185,208

1.55

2016

4,417,116

3.983,661

1.11

2017

3,720,391

3.259,822

1.14

2018

6,488,206

5,907,351

1.10

2019

4,932,919

4,595,239

1.07

2020

5,137,882

4,767,698

1.08

2

CPRO

2015

18,342

-874,144

(0.02)

2016

-1,155,488

-1.725,402

0.67

2017

-1,031,979

-2.512,179

0.41

2018

352,700

1.831,870

0.19

2019

400,824

350.149

1.14

2020

618,321

195.391

3.16

3

JAPFA

2015

1,727,943

697.677

2.48

2016

3,171,745

2.766,591

1.15

2017

2,275,098

1.740,595

1.31

2018

3,843,879

3.089,839

1.24

2019

3,149,918

2.572,708

1.22

2020

2,484,207

1.679,091

1.48

4

MAIN

2015

94,381,813

72.133,569

1.31

2016

28,030,974

281.221,622

0.10

2017

19,437,228

4.359,212

4.46

2018

2,141,287
398.187,122
0.01

2019
1,806,983
248.776,840
0.01

2020
180,735,092
20.070,557
9.00

5
SIPD
2015
(289,277,436,100)
(443,589,482,182)
0.65

2016
54,357
8.517
6.38

2017
146,032
237.482
0.61

2018
128,315
33.989
3.78

2019
207,539
110.041
1.89

2020
145,401
46.806
3.11

LAMPIRAN 3 : Business Risk

No

Kode Emiten

Tahun

EBIT

√

Total Asset

Bussiness Risk

1

CPIN

2015

3,391,653

1,841,644

24,916,656

0.14

2016

4,417,116

2,101,693

24,204,994

0.18

2017

3,720,391

1,928,831

24,532,331

0.15

2018

6,488,206

2,547,196

27,645,118

0.23

2019

4,932,919

2,221,017

29,353,041

0.17

2020

5,137,882

2,266,690

31,159,291

0.16

2

CPRO

2015

18,342

135,433

9,086,586

0.00

2016

-1,155,488

-1,074,937

7,323,273

-0.02

2017

-1,031,979

-1,015,863

7,006,675

-0.15

2018

352,700

593,885

6,572,440

0.05

2019

400,824

633,107

6,000,259

0.07

2020

618,321

786,333

6,326,293

0.10

3

JAPFA

2015

1,727,943

1,314,512

17,159,466

0.10

2016

3,171,745

1,780,939

19,251,026

0.16

2017

2,275,098

1,508,342

21,088,870

0.11

2018

3,843,879

1,960,581

23,038,028

0.17

2019

3,149,918

1,774,800

25,185,009

0.13

2020

2,484,207

1,576,136

25,951,760

0.10

4

MAIN

2015

94,381,813

9,715,030

3,962,068,064

0.02

2016

28,030,974

5,294,428

3,826,862,840

0.01

2017

19,437,228

4,408,767

4,072,245,477

0.00

2018

2,141,287

1,463,313

4,335,844,455

0.00

2019

1,806,983

1,344,240

4,648,577,041

0.00

2020

180,735,092

4,251,295

4,674,206,873

0.04

5

SIPD

2015

(289,277,436,100)

5,378,451

2,246,770,166,899

-0.13

2016

54,357

233,146

2,567,211

0.02

2017

146,032

382,141

2,239,699

0.07

2018

128,315

358,108

2,187,879

0.06

2019

207,539

455,564

2,470,793

0.08

2020

145,401

381,314

2,592,850

0.06

LAMPIRAN 4 : Return Saham

No

Kode Emiten

Tahun

HARGA SAHAM

RETURN

1

CPIN

2014

3,983

2015

2,890

-0.27

2016

3,516

0.22

2017

3,028

-0.14

2018

4,552

0.50

2019

5,938

0.30

2020

5,741

-0.03

2

CPRO

2014

56,48

2015

65

0.15

2016

51,67

0.2

2017

50

0.03

2018

50

0.00

2019

50

0.00

2020

50

0.00

3

JPFA

2014

1277,1

2015

582,1

0.54

2016

1256,7

1.16

2017

16760

12.34

2018

1819,2

0.89

2019

1768,3

0.03

2020

1180,4

-0.33

4

MAIN

2014

3017,5

2015

1579,2

0.48

2016

1495,4

0.05

2017

1021,7

0.32

2018

991,2

0.03

2019

1165,4

0.17

2020

609,7

-0.48

5

SIPD

2014

465,8

2015

640

0.37

2016

757,5

0.18

2017

849,2

0.12

2018

1067,5

0.26

2019

948,7

0.11

2020

1097,5

0.16

