

# Analisis Risiko Return IHSG dan Return Dollar Terhadap Return Saham Sektoral Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Oleh

Eunike Elisabet, M.M

Ir. Tarsicius Sunaryo, MA., Ph.D

## I. PENDAHULUAN

### I.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan investasi di suatu negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakatnya. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan dalam pasar modal.

Pertumbuhan ekonomi merupakan hal yang tidak dapat dipisahkan dari kehidupan manusia. Seiring perkembangan zaman, tentu kebutuhan terhadap manusia bertambah oleh karena itu ekonomi secara terus-menerus mengalami pertumbuhan dan perubahan. Perubahan yang secara umum terjadi pada perekonomian yang dialami suatu negara seperti inflasi, pengangguran, kesempatan kerja, hasil produksi dan sebagainya.

Jika hal ini ditangani dengan tepat maka suatu negara akan mengalami keadaan ekonomi yang stabil sehingga mempengaruhi kesejahteraan kehidupan penduduk yang ada di negara tersebut. Dalam menunjang pertumbuhan ekonomi yang stabil banyak perusahaan

dalam menjalankan aktivitasnya tidak terlepas dari tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya, karena tujuan perusahaan merupakan hal yang penting dan merupakan sasaran yang harus dicapai. Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk mencari laba (profit), kontinuitas usaha serta pertumbuhan usaha. Tujuan tersebut ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para pemegang saham.

Krisis keuangan yang pernah terjadi di Indonesia tahun 1998 dan juga di Amerika Serikat disambut dengan kepanikan pemerintah di Indonesia dan juga organisasi nirlaba yang menjalankan bursa. Kepanikan juga dirasakan oleh Bursa Efek Indonesia yang menutup bursa pada pertengahan periode dengan alasan yang tidak pernah diungkapkan sebelumnya. Bursa tidak transparan sementara Emiten diminta untuk transparan.

Krisis ekonomi yang dimulai tahun 1998 merupakan awal runtuhnya pilar-pilar perekonomian nasional Indonesia. Ini ditandai dengan turunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan Indonesia dalam bentuk penarikan dana besar-besaran (rush) oleh deposan untuk kemudian disimpan di luar negeri (capital flight). Dampak lain dari menurunnya kepercayaan masyarakat berimbas sampai ke pasar modal. Harga-harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor.

Seperti yang dikutip publikasi Krisis Ekonomi Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia Outlook Ekonomi Indonesia (2009), Sebelum Lehman

Brothers mengumumkan kebangkrutannya, nilai tukar rupiah masih stabil di level Rp 9.000 per dolar AS. Pada pertengahan September 2008, setelah Lehman Brothers menyatakan diri bangkrut dan AIG di-bailout pemerintah Amerika, rupiah mulai berfluktuasi. Puncaknya, rupiah bergerak menembus angka Rp 12.650 per dolar AS pada 24 Nopember 2008. Meroketnya nilai tukar rupiah menembus angka psikologis (Rp 10.000/dolar) membuat panik perusahaan-perusahaan nasional yang masih mengandalkan bahan baku impor dan para pemilik modal yang tergerus nilai nominal dana mereka. Pusaran krisis global itu paling dekat menghajar bursa saham dan pasar keuangan. IHSG merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum.

Peningkatan IHSG menunjukkan kondisi pasar modal sedang bullish (bergairah), sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang bearish (lesu). Untuk itu seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar modal.

Untuk dapat berinvestasi dengan baik, investor harus memperhatikan informasi apa saja yang dapat mempengaruhi indeks harga saham di pasar modal.

Fluktuasi indeks harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang terjadi di lapangan, kemudian informasi tersebut direspon oleh para pelaku pasar sebagai suatu sinyal yang dapat mempengaruhi para pelaku pasar dalam keputusan bertransaksi.

Pengambilan keputusan investasi dalam saham memerlukan pertimbangan, perhitungan dari analisis yang mendalam untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan serta keuntungan yang diharapkan oleh investor. Calon investor harus mengenal dengan baik prospek dari perusahaan yang menjual surat berharganya. Selain itu para investor harus mengetahui potensi risiko pasar yang terjadi dalam pasar modal yang dihadapinya. Hal ini dapat diperoleh dengan mengidentifikasi informasi yang ada dan menganalisis risiko yang akan terjadi. Suatu informasi dikatakan relevan oleh investor jika informasi tersebut mampu mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal, dan dari informasi tersebut investor dapat memprediksikan risiko atas keputusan yang telah diambil serta melakukan mitigasi atas risiko tersebut sehingga menghasilkan langkah pengambilan keputusan yang efisien dan akurat.

Investor berinvestasi di pasar modal sudah pasti mengharapkan tingkat keuntungan yang lebih. Dalam berinvestasi ada dua faktor yang harus dipertimbangkan oleh investor, yaitu tingkat pengembalian (return) dan tingkat risiko (risk). Dua faktor ini merupakan hal yang berlawanan, dalam hal ini investor menyukai tingkat pengembalian yang tinggi namun tidak menyukai risiko yang tinggi. Pada kenyataannya terdapat hubungan yang linear antara tingkat pengembalian (return) dan tingkat risiko (risk), karena semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, maka semakin besar risiko yang akan dihadapi.

Ada beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi besar kecilnya risiko suatu investasi, antara lain : risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, dan risiko nilai tukar mata uang.

Di samping beberapa sumber risiko diatas, investor juga perlu memperhatikan adanya ketidakpastian di masa yang akan datang yang dapat menyebabkan munculnya dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis (systematic risk) dan risiko tidak sistematis (unsystematic risk). Risiko sistematis biasanya di pengaruhi oleh keadaan pasar atau risiko ini akan dihadapi oleh semua aset yang listing di bursa. Sedangkan risiko tidak sistematis biasanya diakibatkan oleh kebijakan-kebijakan perusahaan dan hanya menimpa perusahaan yang bersangkutan.

Model keseimbangan merupakan salah satu cara untuk menentukan pengukur risiko yang relevan suatu aset, dan memahami bagaimana hubungan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu aset dalam kondisi pasar yang seimbang. Salah satu model keseimbangan yang biasa digunakan adalah Capital Asset Pricing Model (CAPM). Tingkat pengembalian merupakan tujuan utama investor dalam berinvestasi. Capital Asset Pricing Model menjelaskan pentingnya untuk memaksimalkan tingkat pengembalian dengan tingkat risiko tertentu, dengan melakukan diversifikasi saham. Diversifikasi saham merupakan upaya melakukan investasi pada banyak saham sehingga risiko kerugian pada satu saham dapat di tutup dari keuntungan saham yang lainnya.

Semakin banyaknya perusahaan yang menjadi emiten di pasar modal, akan memunculkan berbagai

macam kombinasi saham yang bisa di pilih oleh investor. Dalam menjalankan investasi, investor memilih untuk membeli saham perusahaan yang go public. Saham go public menjanjikan tingkat pengembalian yang tinggi tetapi juga memiliki resiko yang tinggi karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan baik di bidang politik, ekonomi dan moneter.

Isu yang menarik dari penelitian ini adalah OECD (Organisasi untuk Kerjasama dan Pembangunan Ekonomi ) memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2012 hingga 2016 rata-rata mencapai 6.6% per tahun, atau tertinggi dibanding negara-negara ASEAN lainnya (sumber:VOA Indonesia). Namun laporan perekonomian Indonesia 2016 yang diterbitkan Bank Sentra Republik menunjukkan adanya perlambatan pertumbuhan pendapatan sektoral riil, perlambatan pertumbuhan pendapatan ini menarik dicermati seiring dengan pergerakan kurs dollar yang dalam periode 2012 s/d 2016 mengalami grafik trend kenaikan yang cukup fenomenal.

Terdapat banyak faktor yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi terutama dalam permasalahan yang menjadi isu dari penelitian ini, karena dari faktor-faktor tersebut para investor bisa mengambil langkah yang tepat dalam melakukan investasinya di dunia pasar modal.

Berdasarkan bahasan masalah diatas penulis tertarik ingin membahas masalah index harga saham gabungan dengan judul” Analisis Risiko Return IHSG dan Return Dollar terhadap Return Saham Sektoral di BEI pada periode tahun 2012 - 2016.”

## 1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh risiko *return* IHSG terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode Tahun 2012 - 2016?
2. Apakah ada pengaruh risiko perekonomian Indonesia terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 - 2016?
3. Apakah ada pengaruh risiko *return* kurs dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 - 2016?
4. Apakah ada pengaruh risiko kebijakan tingkat

suku bunga terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 - 2016?

5. Apakah ada pengaruh risiko inflasi terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 - 2016?

## 1.3. Pembatasan Masalah

Adapun ruang lingkup pembahasan dalam penelitian ini dibatasi pada hal sebagai berikut :

1. Pengaruh risiko *return* IHSG terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016.
2. Pengaruh risiko *return* dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016.
3. Pengaruh risiko antara *return* IHSG dan *return* kurs dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016.

## 1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dan pembatasan masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh risiko *return* IHSG terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016?
2. Bagaimana pengaruh risiko *return* kurs dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016?
3. Bagaimana pengaruh risiko antara *return* IHSG dan *return* kurs dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016?

## 1.5. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang hendak dicapai dari pokok permasalahan yang telah dirumuskan di atas adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko *return* IHSG terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko *return* kurs dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko *return* IHSG

dan *return* kurs dollar terhadap *return* saham sektoral di BEI pada periode 2012 s/d 2016.

## 1.6. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Bagi investor

Bagi investor dan emiten yang tercatat di BEI, hasil dari penelitian ini dapat membantu mereka dalam menentukan apakah akan menjual, membeli, ataukah menahan saham yang mereka miliki berkenaan dengan fluktuasi IHSG dan perubahan kurs dollar terhadap rupiah di BEI. Karena kesalahan dalam menentukan dan menerapkan strategi perdagangan di pasar modal, akan berakibat buruk bagi perusahaan atau investor sehingga dapat mengalami kerugian apabila *return* saham IHSG dan pergerakan kurs dollar memang benar-benar berpengaruh terhadap saham sektoral.

### 2. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen risiko keuangan serta dapat menjadi bahan referensi selanjutnya.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. Landasan Teori

#### 2.1.1. Pengertian Risiko

Risiko merupakan suatu keadaan adanya ketidakpastian dan tingkat ketidakpastiannya terukur secara kuantitatif. Risiko dapat dikategorikan ke dalam risiko murni dan risiko spekulatif. Risiko murni merupakan risiko yang dapat mengakibatkan kerugian pada perusahaan, tapi tidak ada kemungkinan menguntungkan. Pada perusahaan dalam menghadapi suatu risiko, misalnya kekayaan berupa mesin menanggung risiko murni, adanya kemungkinan mesin mengalami kerusakan, mulai dari kerusakan kecil sampai besar. Tetapi, tidak mungkin keadaan sebaliknya bisa terjadi, berupa kekayaan gedung yang menyebabkan kehancuran karena bencana alam, sedangkan risiko spekulatif adalah

risiko yang dapat mengakibatkan dua kemungkinan, merugikan atau menguntungkan perusahaan, misalnya perusahaan yang menyimpan valuta asing seperti US\$ dan JPY dapat mengalami keuntungan dan kerugian. Simpanan tersebut menguntungkan bila nilai tukar mata uang tersebut menguat (Djohanputro, 2008).

Risiko merupakan bagian yang melekat pada setiap objek, baik objek tersebut dalam keadaan melakukan aktivitas maupun tidak melakukan aktivitas sama sekali. Menurut Redja (2008), tidak ada suatu definisi umum mengenai risiko, karena terdapat beberapa definisi tentang konsep risiko yang diinterpretasikan oleh berbagai profesi. *The International Standard Organization* (dalam ISO Guide 73:2009 *Risk Management–Vocabulary*) menjelaskan risiko sebagai dampak yang ditimbulkan dari ketidakpastian dalam upaya mencapai objektif.

Risiko sering ditandai dengan kejadian yang berpotensi muncul dan konsekuensi yang ditimbulkan, atau kombinasi dari keduanya. Risiko juga sering digambarkan sebagai kombinasi dari konsekuensi atas suatu kejadian (termasuk perubahan dalam suatu kondisi) dan kemungkinan yang berhubungan dengan suatu kejadian. Risiko dapat berdampak negatif terhadap tujuan perusahaan, dan lebih jauh dapat menimbulkan terjadinya kerugian atau ancaman bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti menitik beratkan pada analisis risiko. Definisi risiko adalah *Risk is the variability of return from those that are expected*.

Menurut Sunaryo definisi risiko adalah kerugian karena kejadian yang tidak di harapkan muncul (Sunaryo, 2007:3).

Menurut The Internal Auditors (*The Role of Internal Auditing in Enterprise - Wide Risk Management, 2004*) mendefinisikan risiko sebagai “Risk is the probability that an event or action, or inaction, may adversely effect the organization or activity under review.”

Risiko adalah kemungkinan suatu peristiwa atau kejadian, atau akibat yang mungkin memberikan dampak terhadap organisasi atau aktivitas yang direview. Dampak atas risiko tersebut senantiasa mengarah pada suatu kerugian atau hal – hal buruk yang tidak diinginkan oleh perusahaan, yang pada akhirnya dampak tersebut akan berimbas pada terganggunya pencapaian tujuan perusahaan.

Salah satu tokoh menyebutkan bahwa risiko merupakan kemungkinan kerugian, ketidakpastian, penyimpangan kenyataan dari hasil yang diharapkan dan probabilitas bahwa suatu hasil berbeda dari yang diharapkan. Dengan demikian risiko sebisa mungkin dihindari sedini mungkin, meskipun risiko yang terjadi mungkin disebabkan oleh aktivitas pencapaian tujuan perusahaan (Vaughan (1996).

Risiko didefinisikan sebagai “chance of bad outcome” atau suatu kemungkinan akan terjadinya hasil yang tidak diinginkan yang dapat menimbulkan kerugian apabila tidak diantisipasi serta dikelola dengan baik (Work Book Level I Global Association of Risk Professionals, Badan Sertifikasi Manajemen Risiko, 2005:A4).

Dari penjelasan beberapa tokoh diatas dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi oleh organisasi dengan kemungkinan yang merugikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa selama perusahaan mengalami kerugian walau sekecil apapun, hal tersebut dianggap resiko.

### 2.1.2. Risiko Investasi di Pasar Modal

Menurut Marsis ( 2013:30 ), strategi dasar investor yang akan meningkatkan kinerja atau nilai portofolio investasi menjadi lebih baik adalah mengukur risiko dengan membandingkannya terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh. Hal ini disebabkan adanya suatu ketidakpastian yang dapat dianggap sebagai risiko investasi. Adapun risiko-risiko yang mungkin dihadapi oleh investor, antara lain :

#### 1. Risiko daya beli

Risiko ini berkaitan dengan kemungkinan investor menerima keuntungan yang daya belinya jauh lebih kecil dibandingkan keuntungan yang diperoleh semula, akibat terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil. Risiko ini umumnya merupakan dampak dari inflasi suatu investasi. Inflasi adalah kondisi dimana terjadi peningkatan harga tinggi yang menyebabkan daya beli konsumen menurun.

#### 2. Risiko bisnis

Risiko ini berkaitan dengan menurunnya kemampuan memperoleh laba, yang pada gilirannya akan me-

ngurangi kemampuan perusahaan (emiten) membayar bunga atau dividen.

#### 3. Risiko tingkat bunga

Naiknya tingkat bunga biasanya menekan harga jenis-jenis surat berharga yang berpendapatan tetap termasuk harga saham. Biasanya kenaikan tingkat bunga berjalan tidak searah dengan harga-harga instrumen pasar modal. Dengan naiknya tingkat bunga, maka menurunkan harga-harga di pasar modal.

#### 4. Risiko pasar

Apabila pasar bergairah (*bullish*) umumnya hampir semua harga saham di Bursa Efek mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila pasar lesu (*bearish*) harga saham akan ikut pula mengalami penurunan. Hal ini dapat menyebabkan harga-harga surat berharga anjlok.

#### 5. Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian.

### 2.1.3. Investasi Dalam Bentuk Saham

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, Halim (2003). Investasi dalam bentuk saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang biasanya dilakukan dengan berbagai tujuan, Jones (2000) yaitu untuk mengawasi perusahaan itu sendiri, memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, membentuk suatu dana khusus, menjamin kontinuitas suplai bahan dan menjaga hubungan antar anak perusahaan. *Risk and Return* Tandelilin (2001), mendefinisikan return sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Penjumlahan *yield* dan *capital gain* disebut sebagai *return* total suatu investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Risiko dari suatu portofolio saham bergantung kepada proporsi dari saham-saham individu, varians, dan covarians dari saham- saham tersebut. Perubahan yang terjadi pada variabel-variabel tersebut akan merubah risiko dari portofolio.

#### 2.1.4. Indeks Saham Gabungan (IHSG)

Untuk mengukur kinerja saham yang diperdagangkan di bursa digunakan suatu indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, dimana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam perhitungan angka indeks ini digunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/parent period*), Jogiyanto (2003).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Indeks harga saham gabungan berubah setiap hari karena,

#### 2.1.5. Indeks Saham Sektoral

Indeks sektoral BEI adalah sub indeks dari IHSG. Semua saham yang tercatat di BEI di klasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA (Jakarta Industrial Classification). Kesembilan sektor tersebut adalah:

- A. Sektor-sektor Primer (Ekstraktif)
  - Sektor 1 : Pertanian
  - Sektor 2 : Pertambangan
- B. Sektor-sektor Sekunder (Industri Pengolahan / Manufaktur)
  - Sektor 3 : Industri Dasar dan Kimia
  - Sektor 4 : Aneka Industri
  - Sektor 5 : Industri Barang Konsumsi
- C. Sektor-sektor Tersier (Industri Jasa / Non-manufaktur)
  - Sektor 6 : Properti dan Real Estate
  - Sektor 7 : Transportasi dan Infrastruktur
  - Sektor 8 : Keuangan
  - Sektor 9 : Perdagangan, Jasa dan Investasi

Selain sembilan sektor tersebut di atas, BEI juga menghitung Indeks Industri Manufaktur (Industri Pengolahan) yang merupakan gabungan dari saham-

saham yang terklasifikasikan dalam sektor 3, sektor 4 dan sektor 5.

Indeks sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks adalah 100 untuk setiap sektor dan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 1995.

#### 2.1.6. Pengukuran Risiko dengan Pendekatan Pasar

Total risiko portfolio terdiri dari dua komponen yaitu risiko sistematis (*systematic risk / market risk / nondiversifiable risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk / company-specific risk / diversifiable risk*).

Beta adalah menunjukkan koefisien risiko sistematis. Berikut gambar yang menunjukkan hubungan risiko total, risiko sistematis dan tidak sistematis pada portofolio :

##### I. Hubungan risiko total , risiko sistematis dan tidak sistematis

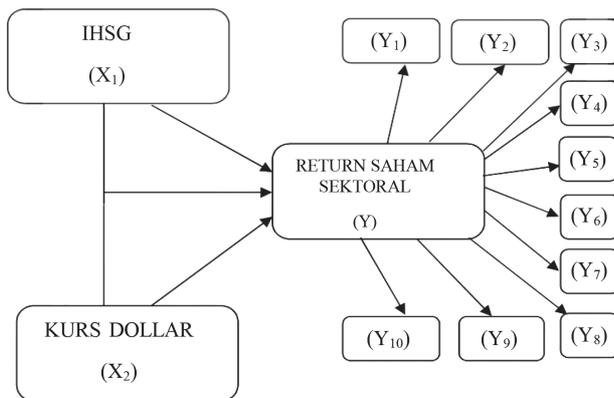
Risiko sistematis mempengaruhi semua sekuritas walaupun dalam tingkat yang berbeda. Risiko sistematis adalah risiko yang terjadi karena pengaruh pasar secara keseluruhan misalnya perubahan keadaan ekonomi secara umum, pengaruh kebijakan fiskal dan moneter, inflasi dan perubahan situasi pasar minyak. Risiko ini adalah bagian dari total risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi portofolio. Dengan telah dilakukan diversifikasi portofolio secara optimal maka risiko tersebut juga risiko pasar yang diukur dengan beta ( $\beta$ ).

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang unik terdapat pada suatu perusahaan tertentu. Risiko tidak sistematis meliputi faktor-faktor spesifik pada suatu perusahaan misalnya pemogokan, ketinggalan teknologi, pengembangan produk baru dan kegiatan lain dalam perusahaan tersebut. Risiko tidak sistematis adalah bagian dari total risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi portofolio, disebut juga *diversifiable risk*. Oleh karena itu, risiko tidak sistematis harus diatasi dengan melakukan diversifikasi, investor tidak dapat mengharapkan adanya keuntungan tidak disengaja dari menanggung risiko yang dapat dihindari ini, sedangkan dalam risiko sistematis, investor dapat mengharapkan keuntungan tidak disengaja dari keadaan perekonomian yang

membalik. Beta suatu saham sebagai risiko sistematis mempengaruhi tingkat return diisyaratkan (*required rate of return*) saham tersebut. Hubungan beta saham dengan tingkat return diisyaratkan saham dengan beberapa pendekatan :

## 2.2. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan beberapa konsep dasar dan telaah pustaka diatas maka Kerangka Pemikiran Teoritis yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Gambar 6. dibawah ini :



Gambar 6. Kerangka Berpikir Teoritis

Keterangan :

- $X_1$  = Return Indeks Harga Saham Gabungan
- $X_2$  = Return Kurs Dollar
- $Y_1$  = Return Saham Pertanian
- $Y_2$  = Return Saham Pertambangan
- $Y_3$  = Return Saham Industri Pasar
- $Y_4$  = Return Saham Aneka Industri
- $Y_5$  = Return Saham Konsumsi
- $Y_6$  = Return Saham Property
- $Y_7$  = Return Saham Infrastruktur
- $Y_8$  = Return Saham Keuangan
- $Y_9$  = Return Saham Perdagangan
- $Y_{10}$  = Return Saham Manufaktur

## 2.3. Hipotesis

Berdasarkan model regresi yang telah dikemukakan diatas, maka dilakukan pembuatan uji hipotesis seperti berikut ini:

### 1. Risiko Pengaruh Return IHSG dengan Return Saham Sektoral

H0: Tidak ada risiko pengaruh antara Return IHSG dengan Return Saham Sektoral

H1: Ada risiko pengaruh antara Return IHSG dengan Return Saham Sektoral

### 2. Risiko Pengaruh Return Kurs Dollar dengan Return Saham Sektoral

H0: Tidak ada risiko pengaruh antara Return Kurs Dollar dengan Return Saham Sektoral

H1: Ada risiko pengaruh antara Return Kurs Dollar dengan Return Saham Sektoral

### 3. Risiko Pengaruh Return IHSG dan Return Kurs Dollar dengan Return Saham Sektoral

H0: Tidak ada risiko pengaruh antara Return IHSG dan Return Kurs Dollar dengan Return Saham Sektoral

H1: Ada risiko pengaruh antara Return IHSG dan Return Kurs Dollar dengan Return Saham Sektoral

## III METODE PENELITIAN

### 3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### 3.1.1. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Sedangkan variabel independen (bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Soegiyono, 2003). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Sektoral sedangkan variabel bebasnya adalah Return IHSG dan Return Kurs Dollar.

#### 3.1.2. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan empat variabel independen. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) adalah

indeks harga yang merupakan gabungan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), pengukuran yang dilakukan adalah dalam satuan poin.

## 2) Kurs dollar Amerika

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar yang digunakan adalah kurs dolar Amerika terhadap rupiah yang dihitung berdasarkan kurs tengah yang dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs beli diatur oleh Bank Indonesia.

## 3) Indeks Saham Sektoral

Indeks harga saham sektoral adalah indeks harga saham yang menggunakan semua saham dalam suatu sektor. Di BEI, ada sembilan indeks harga saham sektoral yaitu: pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.

### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Menurut Kuncoro (2001), data diperoleh dengan mengukur nilai satu atau lebih variabel dalam sampel (populasi), semua data yang ada gilirannya merupakan variabel yang kita ukur, dapat diklasifikasikan menjadi data kuantitatif dan data kualitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data kuantitatif disini berupa data runtut waktu (*time series*) yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta di publikasikan pada masyarakat pengguna data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi data Indeks Saham Sektoral, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan kurs dollar Amerika terhadap rupiah (US\$/Rp) dengan menggunakan kurs tengah yang dihitung atas dasar *kurs* jual dan *kurs* beli yang ditetapkan Bank Indonesia, jumlah uang beredar yang berbentuk data bulanan periode 2012 s/d 2016.

### 3.3. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi,

yaitu dengan mencatat dan mengcopy data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian baik dari sumber dokumen/buku-buku, koran, majalah, internet dan lain lain mengenai kurs rupiah, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Saham Sektoral berupa data bulanan/tahunan periode 2012 s/d 2016.

### 3.4. Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan sebagai berikut:

1. Analisis deskriptif, dengan menggunakan tabel dan grafik.
2. Analisis kuantitatif, dilakukan dengan membuat persamaan regresi dengan Indeks Harga Saham Sektoral sebagai variabel tak bebas dan variabel ekonomi makro sebagai variabel bebas.

### 3.5. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi. Menurut Tabachnick dan Fidell (1996: 128), hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas (*independent*). Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel tidak bebas (*dependent*) dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan dua tujuan sekaligus, yaitu: pertama, meminimumkan penyimpangan antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen; kedua, mengoptimalkan korelasi antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Mudrajad Kuncoro, 2001 : 92). Dengan menganggap  $Y_{(1-10)} = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$  dalam hubungan fungsional di mana  $Y$  adalah fungsi linear, maka model regresi berganda untuk lima variabel di mana variabel terikatnya merupakan fungsi linear dari empat variabel bebas.

## IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

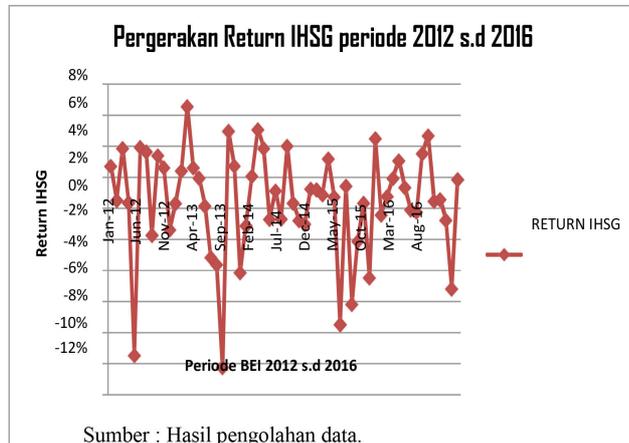
### 4.1 Hasil Penelitian Analisis Risiko IHSG dan Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektoral di BEI periode 2012 s.d 2016.

#### 4.1.1 Analisis return IHSG di BEI periode 2012 s.d 2016

Dalam periode di tahun 2012 s.d 2016 ini

pergerakan Indeks Saham Gabungan (IHSG) terus bergerak naik dan turun.

**Grafik 4.1.1**  
**Pergerakan Return IHSG periode 2012 s.d 2016**



Dari tabel dan grafik diatas, diperoleh informasi bahwa nilai rata-rata *return* Indeks Harga Saham Gabungan periode 2012 s.d 2016 relatif stabil meskipun pada periode Mei 2012 dan Agustus 2013 merosot cukup signifikan diangka -9% dan -

10%. Pada periode di atas diperoleh nilai *return* IHSG tertinggi pada level 7% dan nilai *return* IHSG terendah pada level -10%.

Jadi pada periode penelitian ini yaitu 2012 s.d 2016 dapat dilihat dari awal periode 2012 bahwa *return* IHSG berada pada level 3%, mengalami volatilitas yang cukup tinggi namun mulai stabil kembali stabil pada level 2% pada periode 2016 akhir hal ini diluar faktor-faktor lain yang mempengaruhi seperti nilai perkembangan rupiah per dollar AS, aksi korporasi, dll.

#### 4.1.2 Analisis Pergerakan Kurs Dollar di BEI periode 2012 s.d 2016.

Nilai tukar rupiah tentunya akan membawa banyak dampak pada perusahaan apalagi perusahaan yang memiliki kegiatan ekspor-impor atau perusahaan yang memiliki kegiatan di luar negeri.

Pada perusahaan yang melakukan ekspor tentunya akan memiliki keuntungan trading margin dari harga jual dan harga beli nilai tukar rupiah, tetapi lain

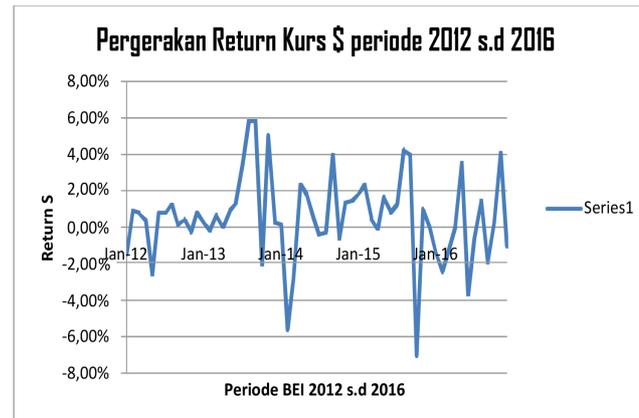
halnya dengan perusahaan yang melakukan kegiatan impor tentunya akan dirugikan karena perusahaan harus membeli dollar dengan harga yang tinggi.

Dengan harga rupiah yang rendah maka pada saat pembelian bahan baku tentunya akan mempertinggi biaya produksi, jika produk meningkat maka harga jual produk ikut meningkat.

Oleh karena itu, tidaklah mengherankan pada saat nilai tukar melemah maka hampir seluruh harga produk dipasaran ikut meningkat. Jika dilihat lebih jauh hal tersebut dapat merugikan perekonomian secara makro.

Dibawah ini grafik yang menunjukkan perkembangan *return* nilai tukar rupiah per dollar AS periode 2012 s.d 2016

**Grafik 4.1.2**  
**Pergerakan Return Kurs Dollar Periode 2012 s.d 2016**



Dari tabel dan grafik diatas, diperoleh informasi bahwa *return* nilai kurs rupiah per dollar AS selama periode 2012 s.d 2016 relatif stabil tetapi pada periode 2016 akhir cenderung sedikit melemah. Pada periode diatas diperoleh *return* nilai rupiah tertinggi pada level 6% per US\$ dan nilai rupiah terendah pada level -7%. Jadi rata-rata *return* nilai rupiah perUS\$ sebesar 0.48%.

Jadi pada periode penelitian ini yaitu 2012 s.d 2016, dilihat dari tingkat *return* rupiah per dollar AS, perekonomian Indonesia bisa disebut tidak stabil diluar faktor-faktor lain yang mempengaruhi seperti tingkat *return* IHSG, aksi korporasi emiten dalam BEI dan faktor lainnya.

### 4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah tampilan data secara ringkas dan dengan tujuan supaya mudah diinterpretasikan. Tampilan data dalam bentuk statistik rata-rata, deviasi standar, range dan distribusi nilai variabel atau distribusi variabel saja.

Sesuai dengan hasil analisis statistik deskriptif, maka karakteristik variabel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

**Table 4.1.3**  
**Statistik Variabel  $X_1, X_2$  dan  $Y_1...Y_{10}$**

Variabel	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic						
X1	60	0.1678	(0.1023)	0.0655	0.2599	0.0043	0.0343	0.0012
X2	60	0.1290	(0.0710)	0.0580	0.2900	0.0048	0.0239	0.0006
Y1	60	0.3275	(0.1928)	0.1347	(0.2196)	(0.0037)	0.0742	0.0055
Y2	60	0.3798	(0.2457)	0.1341	-13.071	(0.0218)	0.0672	0.0045
Y3	60	18.523	-17.302	0.1221	-19.196	(0.0320)	0.2310	0.0534
Y4	60	0.2888	(0.1520)	0.1368	(0.0076)	(0.0001)	0.0640	0.0041
Y5	60	0.2189	(0.0770)	0.1419	0.4947	0.0082	0.0404	0.0016
Y6	60	0.3239	(0.1913)	0.1326	0.4717	0.0079	0.0751	0.0056
Y7	60	0.1712	(0.0974)	0.0738	0.1414	0.0024	0.0415	0.0017
Y8	60	0.3061	(0.1673)	0.1388	0.1958	0.0033	0.0576	0.0033
Y9	60	0.2167	(0.1124)	0.1043	0.4519	0.0075	0.0469	0.0022
Y10	60	0.1984	(0.0997)	0.0987	0.2248	0.0037	0.0426	0.0018
Valid N (listwise)	60							

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Dari data statistik angket  $X_1, X_2$  dan  $Y_1...Y_{10}$  berikut pemaparan untuk masing- masing variabel penelitian:

4.2 **Return IHSG ( $X_1$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai min - 0.1023 dan tertinggi - 0.0655, jumlah 0.2599 , rata-rata 0.0043, standar deviasi 0.0343 dan variasi data 0.0012

- **Return \$ ( $X_2$ ) :** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah - 0.0710 dan tertinggi 0.0580, jumlah 0.2900, rata-rata 0.0048, standar deviasi 0.0239 dan variasi data 0.006.
- **Return Saham Sektor Pertanian ( $Y_1$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.1928 dan tertinggi 0.1347, jumlah -0.2196, rata-rata - 0.0037, standar deviasi 0.0742 dan variasi data 0.0055.
- **Return Saham Sektor Pertambangan ( $Y_2$ ) :** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah

-0.2457 dan tertinggi 0.1341, jumlah -1.3071, rata-rata - 0.0218, standar deviasi 0.0672 dan variasi data 0.0045.

- **Return Saham Sektor Industri Dasar ( $Y_3$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -1.7302 dan tertinggi 0.1221, jumlah -1.9196, rata-rata - 0.0320, standar deviasi 0.2310 dan variasi data 0.0534.
- **Return Saham Sektor Aneka Industri ( $Y_4$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.1520 dan tertinggi 0.1368, jumlah -0.0076, rata-rata - 0.0001, standar deviasi 0.0640 dan variasi data 0.0041.
- **Return Saham Sektor Konsumsi ( $Y_5$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.0770 dan tertinggi 0.1419, jumlah 0.4947, rata-rata - 0.0082, standar deviasi 0.0404 dan variasi data 0.016.
- **Return Saham Sektor Property ( $Y_6$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.1913 dan tertinggi 0.1326, jumlah 0.1326, rata-rata 0.0079, standar deviasi 0.0751 dan variasi data 0.056.
- **Return Saham Sektoral Infrastruktur ( $Y_7$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.0974 dan tertinggi 0.0738, jumlah 0.1414, rata-rata 0.0024, standar deviasi 0.0415 dan variasi data 0.0017.
- **Return Saham Sektoral Keuangan ( $Y_8$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.1673 dan tertinggi 0.1388, jumlah 0.1958, rata-rata 0.0033, standar deviasi 0.0576 dan variasi data 0.0033.
- **Return Saham Sektoral Perdagangan ( $Y_9$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah -0.1124 dan tertinggi 0.1043, jumlah 0.4519, rata-rata 0.0075, standar deviasi 0.0469 dan variasi data 0.022.
- **Return Saham Sektoral Manufaktur ( $Y_{10}$ ):** dari jumlah periode 60 bulan (2012 s/d 2016), nilai terendah - 0.997 dan tertinggi 0.987, jumlah 0.2248, rata-rata 0.0037, standar deviasi 0.0426 dan variasi data 0.018.

### 4.2.2 Korelasi Antar Variabel

Uji korelasi ini bertujuan untuk mengetahui tingkat keeratan hubungan antara x dan variabel y. Dari

hasil olah data diperoleh nilai korelasi antara Return Saham IHSG dan Return \$ terhadap Return Saham-Saham Sektor sebagai berikut :

**Table 4.1.4.1 Korelasi Antar Variabel Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
Y1	.183 <sup>a</sup>	.033	.000	.0742328	.033	.986	2	57	.379
Y2	.333 <sup>a</sup>	.111	.080	.0644597	.111	3.556	2	57	.035
Y3	.098 <sup>a</sup>	.010	-.025	.2339097	.010	.277	2	57	.759
Y4	.590 <sup>a</sup>	.349	.326	.0525243	.349	15.250	2	57	.000
Y5	.345 <sup>a</sup>	.119	.088	.0385462	.119	3.844	2	57	.027
Y6	.659 <sup>a</sup>	.435	.415	.0574130	.435	21.914	2	57	.000
Y7	.462 <sup>a</sup>	.213	.186	.0374329	.213	7.726	2	57	.001
Y8	.721 <sup>a</sup>	.520	.503	.0405952	.520	30.817	2	57	.000
Y9	.586 <sup>a</sup>	.344	.321	.0386301	.344	14.935	2	57	.000
Y10	.610 <sup>a</sup>	.372	.349	.0343739	.372	16.846	2	57	.000

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

- a. Predictors: (Constant), Kurs Dollar, IHSG
- b. Dependent Variables : Saham Sektor (Pertanian, Pertambangan, Aneka Industri, Industri Dasar, Konsumsi, propeeti, infrastuktur, keuangan, Perdagangan, Manufaktur

Dari hasil perhitungan tabel Model Summary di atas diperoleh nilai korelasi antara return IHSG dan return Kurs Dollar terhadap return Saham Sektor :

- $Y_1 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Pertanian} = 0.033$  atau 3.33 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Pertanian lemah.
- $Y_2 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Pertambangan} = 0.111$  atau 11.1 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Pertambangan lemah.
- $Y_3 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Industridasar} = 0.010$  atau 1 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Industridasar lemah.
- $Y_3 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Industridasar} = 0.010$  atau 1 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Industridasar lemah.
- $Y_4 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Aneka Industri} = 0.349$  atau 34.9 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs

- \$ terhadap Return Saham Sektor Aneka Industri cukup kuat.
- $Y_5 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Konsumsi} = 0.119$  atau 11.9 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Konsumsi lemah.
- $Y_6 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Properti} = 0.435$  atau 43.5 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Properti cukup kuat.
- $Y_7 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Infrastruktur} = 0.213$  atau 21.3 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Infrastruktur lemah.
- $Y_8 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Keuangan} = 0.520$  atau 52.0 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs Dollar terhadap Return Saham Sektor Keuangan kuat.
- $Y_9 - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Perdagangan} = 0.344$  atau 34.4% artinya pengaruh return IHSG, return Kurs \$ terhadap Return Saham Sektor Perdagangan cukup kuat.
- $Y_{10} - R_{\text{square}} \text{ Return Saham Sektor Manufaktur} = 0.372$  atau 37.2 % artinya pengaruh return IHSG, return Kurs \$ terhadap Return Saham Sektor Manufaktur cukup kuat.

Berdasarkan tabel Model Summary tersebut juga diperoleh nilai probabilitas (sig.F change) :

Sig.F  $Y_{1X1X2} = 0.379 > 0.05$ , artinya : Ho diterima, H<sub>1</sub> ditolak  
 Sig.F  $Y_{2X1X2} = 0.035 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{3X1X2} = 0.759 > 0.05$ , artinya : Ho diterima, H<sub>1</sub> ditolak  
 Sig.F  $Y_{4X1X2} = 0.000 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{5X1X2} = 0.027 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{6X1X2} = 0.000 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{7X1X2} = 0.001 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{8X1X2} = 0.000 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{9X1X2} = 0.000 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima  
 Sig.F  $Y_{10X1X2} = 0.000 < 0.05$ , artinya : Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima

**Penjelasan :**

- Ho diterima, H<sub>1</sub> ditolak : variabel XIX2 tidak berhubungan secara simultan dan signifikan terhadap variabel y.
- Ho ditolak, H<sub>1</sub> diterima : variabel XIX2 berhubungan secara simultan dan signifikan terhadap variabel y.

Dengan demikian dapat disimpulkan juga Matriks Kolerasi Variabel-nya sebagai berikut :

**Table 4.1.4.2 Matrik Kolerasi**

Matrix Correlations												
Variabel	IHSG	\$	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
IHSG	1	-.399**	.183	.304	.074	.586**	.345**	.657**	.462**	.720**	.574**	.608**
\$	-.399**	1	-.071	.004	.030	-.298*	-.142	-.309*	-.194	-.264*	-.119	-.284*
Y1	.183	-.071	1									
Y2	.304*	.004		1								
Y3	.074	.030			1							
Y4	.586**	-.298*				1						
Y5	.345**	-.142					1					
Y6	.657**	-.309*						1				
Y7	.462**	-.194							1			
Y8	.720**	-.264*								1		
Y9	.574**	-.119									1	
Y10	.608**	-.284*										1

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

**4.2.3 Analisis Linear Berganda**

Dengan menggunakan alat ukur pengolahan data IBM SPSS 22 sehingga diperoleh persamaan regresi berganda antara variabel independen  $X_1$  (Return Saham IHSG) dan variabel independen  $X_2$  (Return Kurs Dollar) terhadap  $Y_1..Y_{10}$  (Return Saham Sektoral) sebagai berikut:

**Table 4.1.5 Analisis Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>											
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error					Beta	B			
Y1 (Constant)	-.005	.010		-.542	.590	Y6 (Constant)	.003	.008		.345	.732
IHSG	.398	.308	.184	1.296	.200	IHSG	1.392	.238	.635	5.850	.000
\$	.009	.441	.003	.020	.984	\$	-.173	.341	-.055	-.507	.614
a. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Pertanian						f. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Property					
Y2 (Constant)	-.027	.009		-3.090	.003	Y7 (Constant)	.000	.005		.012	.990
IHSG	.712	.267	.363	2.667	.010	IHSG	.553	.155	.457	3.566	.001
\$	.418	.383	.149	1.092	.280	\$	-.021	.223	-.012	-.093	.926
b. Dependent Variable: Return Saham Sektoral						g. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Infrastruktur					
Y3 (Constant)	-.038	.032		-1.212	.231	Y8 (Constant)	-.002	.005		-.435	.665
IHSG	.687	.969	.102	.708	.482	IHSG	1.229	.168	.731	7.305	.000
\$	.683	1.391	.071	.491	.625	\$	.067	.241	.028	.278	.782
c. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Industri						h. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Keuangan					
Y4 (Constant)	-.004	.007		-.511	.611	Y9 (Constant)	.003	.005		.495	.623
IHSG	1.037	.218	.556	4.765	.000	X1	.857	.160	.626	5.352	.000
\$	-.206	.312	-.077	-.659	.513	X2	.257	.230	.131	1.119	.268
d. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Aneka						i. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Perdagangan					
Y5 (Constant)	.007	.005		1.257	.214	Y10 (Constant)	.001	.005		.217	.829
IHSG	.403	.160	.343	2.526	.014	IHSG	.731	.142	.588	5.135	.000
\$	-.009	.229	-.005	-.040	.968	\$	-.088	.204	-.049	-.432	.667
e. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Konsumsi						j. Dependent Variable: Return Saham Sektoral Manufaktur					

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Persamaan Regresi Berganda :  $Y = a + \hat{a}_1 X_1 + \hat{a}_2 X_2 + e$

1)  $Y_1 - \text{Return}_{\text{Saham Sektoral Pertanian}} = -0.005 + 0.398 \text{ IHSG} + 0.009 \$ + e$

■ Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *negatif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Pertanian akan turun.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Pertanian akan mengalami kenaikan 39.85% dan 0.90%

2)  $Y_2 - \text{Return}_{\text{Saham Sektoral Pertambangan}} = -0.027 + 0.712 \text{ IHSG} + 0.418 \$ + e$

■ Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *negatif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral perdagangan akan turun.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Pertambangan akan mengalami kenaikan 71.22% dan 41.83%.

3)  $Y_3 - \text{Return}_{\text{Saham Sektoral Industri Dasar}} = -0.038 + 0.687 \text{ IHSG} + 0.683 \$ + e$

■ Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *negatif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Industri Dasar akan turun.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

■ Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Manufaktur akan mengalami kenaikan 73.1% dan 49.5%.

Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Industri Dasar akan mengalami kenaikan 68.65% dan 68.26%.

$$4) Y_4 - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Aneka Industri}} = -0.004 + 1.037 \text{ IHSG} + -0.206 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *negatif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Aneka Industri akan turun

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Industri Dasar akan mengalami kenaikan 103.70% dan penurunan -20.57%.

$$5) Y_5 - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Konsumsi}} = 0.007 + 0.403 \text{ IHSG} + -0.009 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *positif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Konsumsi akan naik.

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Konsumsi akan mengalami kenaikan 40.35% dan penurunan -0.92%.

$$6) Y_6 - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Properti}} = 0.003 + 1.392 \text{ IHSG} + -0.173 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *positif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Properti akan naik.

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Properti akan mengalami kenaikan 139.16% dan penurunan -17.31%.

$$7) Y_7 - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Infrastruktur}} = 0.000 + 0.553 \text{ IHSG} + -0.021 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *positif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Infrastruktur akan naik.

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan

Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Infrastruktur akan mengalami kenaikan 55.31% dan penurunan -2.07%.

$$8) Y_8 - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Keuangan}} = -0.002 + 1.229 \text{ IHSG} + 0.067 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *negatif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Keuangan akan turun.

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Keuangan akan mengalami kenaikan 122.87% dan 6.71%.

$$9) Y_9 - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Perdagangan}} = 0.003 + 0.857 \text{ IHSG} + 0.257 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *positif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Perdagangan akan naik.

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Perdagangan akan mengalami kenaikan 85.65% dan 25.69%.

$$10) Y_{10} - \text{Return}_{\text{Saham Sektor Manufaktur}} = 0.01 + 0.731 \text{ IHSG} + -0.088 + e$$

- Nilai konstanta tersebut menunjukkan nilai *positif* pada variabel *return* IHSG dan *return* \$. Apabila *return* IHSG dan Kurs Dollar naik maka *return* saham sektoral Manufaktur akan naik.

- Nilai koefisien regresi *return* IHSG dan Kurs Dollar tersebut menunjukkan apabila jika *return* IHSG dan Kurs Dollar mengalami kenaikan 1 satuan maka *return* saham sektoral Infrastruktur akan mengalami kenaikan 73.13% dan penurunan -8.83%.

#### 4.2.4 Alat Analisis Data

##### 4.1.6.1. Perhitungan Tingkat Suku Bunga SBI, dengan mencari *Risk Free Rate* dirangkum dalam tabel sebagai berikut

**Tabel 4.1.6.1 Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko 2012 s.d 2016**

Periode	Risk Free Rate (SBI)				
	2012	2013	2104	2015	2016
Desember	0.0575	0.0750	0.0775	0.0750	0.0650
November	0.0575	0.0750	0.0750	0.0750	0.0650
Oktober	0.0575	0.0725	0.0750	0.0750	0.0650
September	0.0575	0.0725	0.0750	0.0750	0.0650
Agustus	0.0575	0.0700	0.0750	0.0750	0.0650
Juli	0.0575	0.0650	0.0750	0.0750	0.0650
Juni	0.0575	0.0600	0.0750	0.0750	0.0650
Mei	0.0575	0.0575	0.0750	0.0750	0.0675
Aprik	0.0575	0.0575	0.0750	0.0750	0.0675
Maret	0.0575	0.0575	0.0750	0.0750	0.0675
Februari	0.0575	0.0575	0.0750	0.0750	0.0700
Januari	0.0600	0.0575	0.0750	0.0775	0.0725
Jumlah	0.6925	0.7775	0.9025	0.9025	0.8000
Total	4.0750				

Rf = Jumlah Tingkat SBI : n  
 = 4.0750 : 60  
 = 0.068  
 Risk Free Rate 6.80%  
 MAX 7.75%  
 MIN 5.75%

Sumber : www.bi.go.id

Berdasarkan perhitungan diatas terlihat bahwa rata-rata *return* aset bebas risiko (Rf) yang diterima *investor* periode 2012 s/d 2016 adalah 0.068 atau 6.80% per tahun yang meliputi suku bunga *minimum* 5.75% dan *maximum* 7.75%.

**4.1.6.2 Perhitungan Market Return dirangkum dalam perhitungan tabel sebagai berikut :  
Tabel 4.1.6.2**

Periode	Return Pasar Jakarta Composite Index (IHSG)				
	Periode 2012 - 2016				
	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	0.0271	0.0241	0.0207	0.0088	0.0193
Feb	0.0051	0.0655	0.0506	0.0319	0.0307
Mar	0.0386	0.0262	0.0386	0.0074	0.0135
Apr	0.0035	0.0195	-0.0070	-0.0748	-0.0010
May	-0.0947	0.0015	0.0113	0.0144	-0.0024
Jun	0.0394	-0.0316	-0.0069	-0.0617	0.0353
Jul	0.0364	-0.0362	0.0401	-0.0211	0.0469
Aug	-0.0173	-0.1023	0.0034	0.0034	0.0045
Sep	0.0339	0.0498	-0.0078	-0.0446	0.0056
Oct	0.0262	0.0273	-0.0101	0.0450	-0.0076
Nov	-0.0138	-0.0414	0.0125	-0.0042	-0.0519
Dec	0.0033	-0.0112	0.0120	0.0077	0.0185
AVERAGE	0.0073	-0.0007	0.0131	-0.0073	0.0093
VARIANCE	0.0014	0.0022	0.0004	0.0013	0.0006
δm	0.0379	0.0465	0.0207	0.0365	0.0253
Total	0.0043				
Total	0.0012				
Total	0.0334				

Return Market IHSG periode 2012 s.d 2016

Sumber : Hasil pengolahan data.

Dari hasil rata-rata *return market* IHSG di atas menunjukkan sentimen pasar yang positif di masing-masing sektoral meskipun pergerakannya kecil.

**4.1.6.3 Perhitungan Market Return dirangkum dalam perhitungan tabel sebagai berikut :**

Tabel 4.1.6.3

Return Saham Sektoral periode 2012 s.d 2016

**4.1.6.4 Perhitungan Sensivitas Beta Saham**

**Tabel 4.1.6.4 Perhitungan Beta Saham Sektoral BEI periode 2012 s.d 2016**

Variable	Name Of Stocks	Rf	Stock's rate of return	Market rate of Return (IHSG)	Beta	Status	Sensitivity
Y1	Pertanian	0.068	(0.004)	0.0043	1.13	>1	High
Y2	Pertambangan	0.068	(0.022)	0.0043	1.41	>1	High
Y3	Industri Dasar	0.068	(0.032)	0.0043	1.57	>1	High
Y4	Aneka Industri	0.068	(0.000)	0.0043	1.07	>1	High
Y5	Konsumsi	0.068	0.008	0.0043	0.94	<1	Low
Y6	Properti	0.068	0.008	0.0043	0.94	<1	Low
Y7	Infrastruktur	0.068	0.002	0.0043	1.03	>1	High
Y8	Keuangan	0.068	0.003	0.0043	1.02	>1	High
Y9	Perdagangan	0.068	0.008	0.0043	0.95	<1	Low
Y10	Manufaktur	0.068	0.004	0.0043	1.01	>1	High

Sumber : Hasil pengolahan data.

Dari hasil perhitungan di atas terlihat bahwa rata-rata *return* saham-saham sektoral periode 2012 s.d 2016 yang diterima oleh *investor* dalam 5 tahun berada dalam kategori yang *positif* meskipun nilainya tidak terlalu besar. Standar deviasi dalam perhitungan di atas menunjukkan tingkat risiko saham, semakin besarnya standar deviasinya maka semakin besar pula risiko setiap saham.

Berdasarkan hasil perhitungan sebagaimana disajikan dalam tabel 4.1.6.4 di atas terlihat dari 10 jenis saham sektoral terdapat 7 jenis saham sektoral yang dikategorikan sebagai saham yang sensitif karena nilai  $\hat{\alpha}$ -nya berada di atas 1 (satu). Saham – saham dengan nilai  $\hat{\alpha} > 1$  tersebut sangat sensitif terhadap pasar sehingga apabila pasar secara keseluruhan naik 1 (satu) poin maka saham-saham sektoral tersebut ikut naik menjadi lebih besar >1 poin, begitu pula sebaliknya.

#### 4.1.6.5 Perhitungan Harga Keseimbangan (CAPM)

Setiap investor memiliki *risk profile* masing-masing yang dalam kenyataannya para investor tersebut berupaya memilih investasi yang berisiko lebih kecil jika dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda. Investor dapat menilai hubungan antara risiko dan return tersebut dengan menggunakan pendekatan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) untuk menilai pilihan investasi yang layak.

Adapun perhitungan dengan menggunakan CAPM dirangkum dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.1.6.5 Perhitungan CAPM (Required Return) periode 2012 s.d 2016**

Sectoral Index Stocks	Rf	Market rate of Return (IHSG)	beta	rm-Rf	$\beta(rm-Rf)$	CAPM	Status	Category	Excess Return
Pertanian	0.068	0.0043	1.13	(0.0637)	(0.0717)	(0.0037)	< Rm	Low	(0.0080)
Pertambangan	0.068	0.0043	1.41	(0.0637)	(0.0898)	(0.0218)	< Rm	Low	(0.0261)
Industri Dasar	0.068	0.0043	1.57	(0.0637)	(0.1000)	(0.0320)	< Rm	Low	(0.0363)
Aneka Industri	0.068	0.0043	1.07	(0.0637)	(0.0681)	(0.0001)	< Rm	Low	(0.0045)
Konsumsi	0.068	0.0043	0.94	(0.0637)	(0.0598)	0.0082	> Rm	High	0.0039
Properti	0.068	0.0043	0.94	(0.0637)	(0.0601)	0.0079	> Rm	High	0.0035
Infrastruktur	0.068	0.0043	1.03	(0.0637)	(0.0656)	0.0024	< Rm	Low	(0.0020)
Kuangan	0.068	0.0043	1.02	(0.0637)	(0.0647)	0.0033	< Rm	Low	(0.0011)
Perdagangan	0.068	0.0043	0.95	(0.0637)	(0.0605)	0.0075	> Rm	High	0.0032
Manufaktur	0.068	0.0043	1.01	(0.0637)	(0.0643)	0.0037	< Rm	Low	(0.0006)

CAPM bertahan bahwa harga saham tidak akan dipengaruhi oleh *unsystematic risk*, dan saham yang menawarkan risiko yang relatif lebih tinggi (*higher  $\hat{\alpha}$* ) akan dihargai relatif lebih daripada saham yang menawarkan risiko lebih rendah (*lower  $\hat{\alpha}$* ). Riset empiris mendukung argumen mengenai  $\hat{\alpha}$  sebagai prediktor yang baik untuk memprediksi nilai saham di masa yang akan datang (*future stock prices*).

$$r_j = R_f + \beta [r_m - R_f]$$

Perhitungan CAPM adalah sbb :

#### 4.1.6.6 Perhitungan Excess Return

Setelah mengetahui besarnya *required return* dari tabel 4.1.6.5 di atas selanjutnya adalah menghitung Ex-

cess Return. Excess Return adalah selisih antara return yang diharapkan dari suatu saham tersebut dengan return pasar.

Nilai dari excess return masing-masing saham sektoral dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4.1.6.6 Perhitungan Excess Return Saham Sektoral periode 2012 s.d 2016**

Sectoral Index Stocks	Market rate of Return (IHSG)	CAPM	Status	Excess Return
Pertanian	0.0043	(0.0037)	< Rm	(0.0080)
Pertambangan	0.0043	(0.0218)	< Rm	(0.0261)
Industri Dasar	0.0043	(0.0320)	< Rm	(0.0363)
Aneka Industri	0.0043	(0.0001)	< Rm	(0.0045)
Konsumsi	0.0043	0.0082	> Rm	0.0039
Properti	0.0043	0.0079	> Rm	0.0035
Infrastruktur	0.0043	0.0024	< Rm	(0.0020)
Kuangan	0.0043	0.0033	< Rm	(0.0011)
Perdagangan	0.0043	0.0075	> Rm	0.0032
Manufaktur	0.0043	0.0037	< Rm	(0.0006)

Sumber : Hasil pengolahan data.

Apabila nilai excess return menunjukkan hasil yang positif maka hal tersebut menggambarkan bahwa investor berpeluang melanjutkan investasi saham tersebut karena return yang diterima melebihi return yang diharapkan dan apabila nilai excess return menunjukkan hasil yang negatif maka investor ada peluang mendapatkan kerugian dari investasi saham tersebut karena return yang diterima lebih kecil dari return yang diharapkan.

#### Uji Normalitas.

**Table 4.1.7 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Y1 - Return Saham Sektoral Pertanian	Unstandardized Residual	Y6 - Return Saham Sektoral Properti	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

Y2 - Return Saham Sektoral Pertambangan	Unstandardized Residual	Y7 - Return Saham Sektoral Infrastruktur	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

Y3 - Return Saham Sektoral Industri Dasar	Unstandardized Residual	Y8 - Return Saham Sektoral Keuangan	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 <sup>c</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)	.007 <sup>c</sup>

Y4 - Return Saham Sektoral Aneka Industri	Unstandardized Residual	Y9 - Return Saham Sektoral Perdagangan	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

Y5 - Return Saham Sektoral Konsumsi	Unstandardized Residual	Y10 - Return Saham Sektoral Manufaktur	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>	Asymp. Sig. (2-tailed)	.011 <sup>c</sup>

- c. Lilliefors Significance Correction.
  - d. This is a lower bound of the true significance.
- Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Uji normalitas ini untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi uji normalitas disini yaitu uji normalitas Kolmogorov- Smirnov.

Kriteria pengujian yang dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan ini yaitu jika signifikan > 0.05 maka H0 tidak ditolak, tetapi jika signifikan < 0.05 maka H0 ditolak.

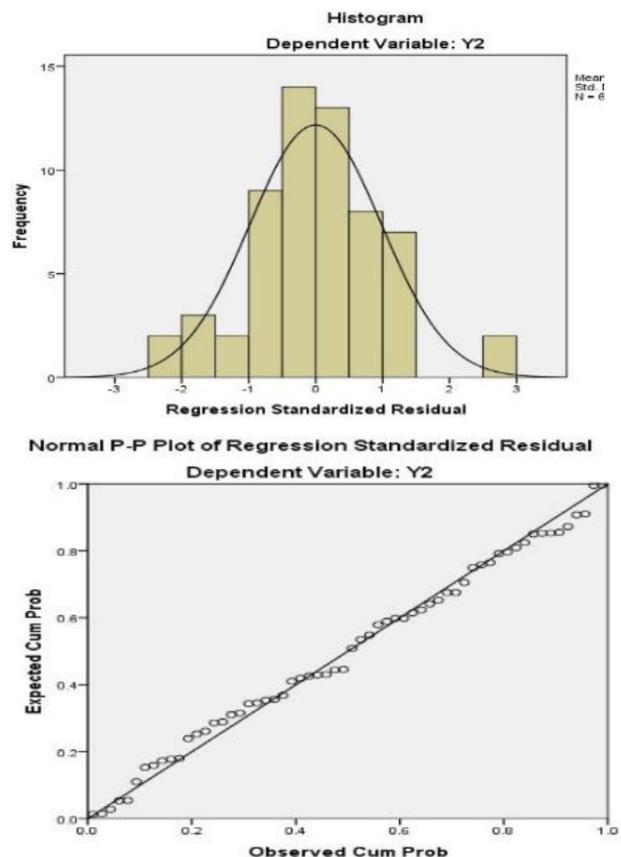
Dari hasil uji normalitas dalam tabel 4.1.7 dapat diketahui bahwa nilai signifikan :

- $Return_{\text{Saham Sektor Pertanian}} (Y_1)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Pertambangan}} (Y_2)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Industri Dasar}} (Y_3)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Aneka Industri}} (Y_4)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Konsumsi}} (Y_5)$ : nilai residual

berdistribusi normal.

- $Return_{\text{Saham Sektor Properti}} (Y_6)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Infrastruktur}} (Y_7)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Keuangan}} (Y_8)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Perdagangan}} (Y_9)$ : nilai residual berdistribusi normal.
- $Return_{\text{Saham Sektor Manufaktur}} (Y_{10})$ : nilai residual berdistribusi normal.

Adapun hasil uji normalitas data pada **grafik 4.1.7**. Histogram dan Plot dari nilai residual dapat dilihat pada gambar di bawah ini :



Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22. (Y2)

Berdasarkan hasil histogram normalitas di atas yang membentuk kurve normal dan sebagian besar bar/batang berada di bawah kurva maka dapat diartikan bahwa variabel  $Return_{\text{Saham Sektoral Pertambangan}}$  berdistribusi normal.

Hal ini diartikan sama dengan hasil scatter plot di atas dimana plot-plot mengikuti garis fit line, kondisi ini masuk ke dalam kategori *Perfect Positive Correlation* antara variabel independen dan variabel dependen.

#### 4.2.5 Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi dari penelitian ini dapat dilihat dari tabel sebagai berikut :

**Table 4.1.8.**  
**Uji AutoKorelasi – Durbin Watson**

Model Summary <sup>b</sup>										
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	DU	Durbin-Watson	DL	Autokorelasi		
								Ada	Tidak Ada	Tidak Ada Kesimpulan
Y1	.183 <sup>a</sup>	.033	.000	.0742328	1.2218	2.254	1.984	√		
Y2	.333 <sup>a</sup>	.111	.080	.0644597	1.2218	1.854	1.984		√	
Y3	.098 <sup>a</sup>	.010	-.025	.2339097	1.2218	1.061	1.984	√		
Y4	.590 <sup>a</sup>	.349	.326	.0525243	1.2218	1.801	1.984			√
Y5	.345 <sup>a</sup>	.119	.088	.0385462	1.2218	1.912	1.984	√		
Y6	.659 <sup>a</sup>	.435	.415	.0574130	1.2218	2.029	1.984		√	
Y7	.462 <sup>a</sup>	.213	.186	.0374329	1.2218	1.746	1.984			√
Y8	.721 <sup>a</sup>	.520	.503	.0406952	1.2218	1.942	1.984			√
Y9	.586 <sup>a</sup>	.344	.321	.0386301	1.2218	1.807	1.984			√
Y10	.610 <sup>a</sup>	.372	.349	.0343739	1.2218	1.866	1.984			√

a. Predictors: (Constant), Return Kurs Dollar, Return IHSG

b. Dependent Variable: Return Saham Sektoral

Keterangan :

Nilai DL	1.2218
Nilai DU	1.9843
n	60
k	10

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Pengujian Autokorelasi tersebut dilihat dari output Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan :

- ✓ Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4 - du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- ✓ Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- ✓ Bila nilai DW lebih besar daripada (4 - dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- ✓ Bila nilai DW terletak di antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) ada DW terletak antara (4 - du) dan (4 - dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### 4.2.6 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi maka dalam penelitian ini digunakan uji Glejser. Adapun hasil uji Glejser tersebut dirangkum dalam tabel berikut :

**Tabel 4.1.9**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>				
Variable	Sig.	Nilai (0.05)		Heteroskedastisitas
		Sig.		
Y1 Sektor Pertanian	IHSG	.200	> 0.05	Tidak Ada
	\$	.984	> 0.05	Tidak Ada
Y2 Sektor Pertambangan	IHSG	.010	> 0.05	Tidak Ada
	\$	.280	> 0.05	Tidak Ada
Y3 Sektor Industri Dasar	IHSG	.482	> 0.05	Tidak Ada
	\$	.625	> 0.05	Tidak Ada
Y4 Sektor Aneka Industri	IHSG	.000	< 0.05	Ada
	\$	.513	> 0.05	Tidak Ada
Y5 Sektor Konsumsi	IHSG	.014	> 0.05	Tidak Ada
	\$	.968	> 0.05	Tidak Ada
Y6 Sektor Properti	IHSG	.000	< 0.05	Ada
	\$	.614	> 0.05	Tidak Ada
Y7 Sektor Infrastruktur	IHSG	.001	< 0.05	Ada
	\$	.926	> 0.05	Tidak Ada
Y8 Sektor Keuangan	IHSG	.000	< 0.05	Ada
	\$	.782	> 0.05	Tidak Ada
Y9 Sektor Perdagangan	IHSG	.000	< 0.05	Ada
	\$	.268	> 0.05	Tidak Ada
Y10 Sektor Manufaktur	IHSG	.000	< 0.05	Ada
	\$	.667	> 0.05	Tidak Ada

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Adapun dasar pengambilan keputusan uji Heteroskedastisitas dalam tabel di atas adalah :

- ❖ Jika nilai signifikan lebih besar dari 0.05, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastis.
- ❖ Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0.05, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastis.

Hasil uji heteroskedastisitas berdasarkan tabel 4.1.9 di atas menunjukkan model regresi penelitian ini terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain atau nilainya tidak tetap ( bukan homoskedastisitas ), maka dengan demikian model regresi tersebut di kategorikan baik.

#### 4.2.7 Uji t

Dalam penelitian ini pengujian hipotesisnya dilakukan dengan dua variabel yaitu *Return Saham* IHSG ( $X_i$ ) dan *Return Saham* Sektoral ( $Y_1...Y_{10}$ ), pengujian dilakukan dengan tingkat kepercayaan pada uji ini adalah 95% atau  $\alpha = 0,05$ .

$t \text{ tabel} = t ( \alpha/2 ; n-k-1 )$

$t \text{ tabel} = t(0,05/2 ; 60-2-1) = t(0,025 ; 57) = 2.002$

Dengan kriteria pengujian antara lain :

- Ho diterima, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{tabel} < t_{hitung}$
- Ho ditolak, jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < t_{tabel}$

**4.1.10 Hasil thitung**

Hasil uji  $t_{hitung}$  yang di dapat dirangkum dalam tabel sebagai berikut : **Tabel**

Coefficients <sup>a</sup>								
Hipotesa	Variable		Sig.	Nilai	Nilai	t	Kriteria	Pengaruh Sig.
				a	t (tabel)			
I	Y1 Sektor Pertanian	IHSG	.200	0.05	2.002	1.296	Ho diterima	tidak
		\$	.984			.020	Ho diterima	tidak
I	Y2 Sektor Pertambangan	IHSG	.010	0.05	2.002	2.667	Ho ditolak	tidak
		\$	.280			1.092	Ho diterima	tidak
I	Y3 Sektor Industri Dasar	IHSG	.482	0.05	2.002	.708	Ho diterima	tidak
		\$	.625			.491	Ho diterima	tidak
I	Y4 Sektor Aneka Industri	IHSG	.000	0.05	2.002	4.765	Ho ditolak	ya
		\$	.513			-.659	Ho diterima	tidak
I	Y5 Sektor Konsumsi	IHSG	.004	0.05	2.002	2.526	Ho ditolak	ya
		\$	.968			-.040	Ho diterima	tidak
I	Y6 Sektor Properti	IHSG	.000	0.05	2.002	5.850	Ho ditolak	ya
		\$	.614			-.507	Ho diterima	tidak
I	Y7 Sektor Infrastruktur	IHSG	.001	0.05	2.002	3.566	Ho ditolak	ya
		\$	.926			-.093	Ho diterima	tidak
I	Y8 Sektor Keuangan	IHSG	.000	0.05	2.002	7.305	Ho ditolak	ya
		\$	.782			.278	Ho diterima	tidak
I	Y9 Sektor Perdagangan	IHSG	.000	0.05	2.002	5.352	Ho ditolak	ya
		\$	.268			1.119	Ho diterima	tidak
I	Y10 Sektor Manufaktur	IHSG	.000	0.05	2.002	5.135	Ho ditolak	ya
		\$	.667			-.432	Ho diterima	tidak

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Dari hasil perhitungan di atas diperoleh hasil pengujian hipotesis variabel IHSG terhadap *return* saham sektoral pertambangan 2.667  $t_{hitung} > 2.002 t_{tabel}$  maka Ho ditolak dan terdapat pengaruh yang signifikan dan searah antara kedua variabel tsb. Berikut Gambar 7. Distribusi Normal Hubungan IHSG terhadap Saham Pertambangan.



**4.2.8 Uji F**

Pengujian regresi berganda *linier* secara simultan dilakukan pada penelitian ini dimana apakah ada persamaan regresi berganda antara variabel (X<sub>1</sub>) *Return* IHSG dan (X<sub>2</sub>) *Return* \$ secara bersama-sama berpengaruh atau tidak terhadap variabel (Y) *Return* Saham Sektoral. Tingkat kepercayaan pada uji ini adalah 95% atau  $\alpha = 0,05$ .

$F \text{ tabel} = F (k ; n-k) F \text{ tabel} = F(2 ; 60-2) F \text{ tabel} = F(2 ; 58) = 3.16$

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	F(hitung)	Sig.	Nilai (a)	Nilai f (tabel)	Kriteria	Pengaruh Sig.
Y1 Return Saham Pertanian	.986	.379 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho diterima	Tidak
Y2 Return Saham Pertambangan	3.556	.035 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Tidak
Y3 Return Saham Industri Dasar	.277	.759 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho diterima	Tidak
Y4 Return Saham Aneka Industri	15.250	.000 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Ya
Y5 Return Saham Konsumsi	3.844	.027 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Tidak
Y6 Return Saham Properti	21.914	.000 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Ya
Y7 Return Saham Infrastruktur	7.726	.001 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Ya
Y8 Return Saham Keuangan	30.817	.000 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Ya
Y9 Return Saham Perdagangan	14.935	.000 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Ya
Y10 Return Saham Manufaktur	16.846	.000 <sup>b</sup>	0.05	3.16	Ho ditolak	Ya

Hasil uji  $f_{hitung}$  yang di dapat dirangkum dalam tabel sebagai berikut : **Tabel 4.1.11 sil fhitung**

Sumber : Hasil pengolahan data IBM SPSS 22.

Dengan kriteria pengujian antara lain :

- Ho diterima, jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$  atau  $-f_{tabel} < f_{hitung}$
- Ho ditolak, jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$  atau  $-f_{hitung} < f_{tabel}$

Setelah dilihat dari tabel nilai statistik F terhadap variabel Y dalam tabel 4.1.11 dinyatakan bahwa :

- ❖ *Return* Saham Sektor Pertanian (Y<sub>1</sub>): → tidak ada pengaruh yang signifikan.
- ❖ *Return* Saham Sektor Pertambangan (Y<sub>2</sub>): → ada pengaruh yang signifikan.

- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Industri Dasar}} (Y_3)$ : → tidak ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Aneka Industri}} (Y_4)$ : → ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Konsumsi}} (Y_5)$ : → ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Properti}} (Y_6)$ : → ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Infrastruktur}} (Y_7)$ : → ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Keuangan}} (Y_8)$ : → ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Perdagangan}} (Y_9)$ : → ada pengaruh yang signifikan.
- ❖  $Return_{\text{Saham Sektor Manufaktur}} (Y_{10})$ : → ada pengaruh yang signifikan.

#### 4.2.9 Uji Hipotesis

Karena pada penelitian ini terdapat dua variabel bebas, maka penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya risiko pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat.

Sedangkan rumusan hipotesis yang akan diuji adalah :

- H1 = terdapat risiko  $return$  saham IHSG (X1) terhadap  $return$  saham sektoral ( $Y_1..Y_{10}$ )
- H2 = terdapat risiko  $return$  Kurs Dollar (X2) terhadap  $return$  saham sektoral ( $Y_1..Y_{10}$ )
- H3 = terdapat risiko  $return$  IHSG (X1) dan  $return$  Kurs Dollar (X2) secara bersama-sama (simultan) terhadap  $return$  saham sektoral ( $Y_1..Y_{10}$ )

#### 4.1.12.1 Pembahasan Penelitian

Setelah melalui tahapan pengujian asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas) dari variabel uji berupa  $return$  saham sektoral,  $return$  IHSG dan  $return$  kurs dollar , maka didapat persamaan regresi sebagai berikut:

**Return Saham Sektoral =  $\beta_0 + \beta_1 \cdot \text{IHSG} + \beta_2 \cdot \text{Kurs Dollar}$**

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R variabel  $return$  saham sektor pertanian sebesar 3.33 %, pertambangan 11.1 %, industri dasar 1 % , aneka industri 34.9 %, konsumsi 11.9 % , properti 43.5 % , infrastruktur 21.3 % , perdagangan 34.4%, manufaktur 37.2 % dijelaskan oleh variabel  $return$  IHSG dan  $return$  Kurs dollar, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Hasil perhitungan program SPSS uji ANOVA (*analysis of varians*), diperoleh nilai Fhitung variable  $return$  saham sektoral pertanian 0.99, pertambangan 3.56, industri dasar 0.28, aneka industri 15.25, konsumsi 3.84, properti 21.91, infrastruktur 7.73, keuangan 30.82, perdagangan 14.93, manufaktur 16.85 dengan df pembilang= 2, df penyebut = 58 dan taraf signifikan  $\alpha = 0.05$ . Ternyata hasil uji rata – rata dari  $return$  saham sektoral tersebut menyatakan Fhitung > Ftabel dengan demikian dinyatakan bahwa  $return$  IHSG dan  $return$  kurs dollar secara serempak berpengaruh dan signifikan terhadap  $return$  saham sektoral.

#### 4.1.12.2 Analisis Risiko $return$ saham sektoral BEI periode 2012 s.d 2016

##### 1. Saham Sektoral Pertanian

Menghasilkan rata-rata  $return$  saham selama 5 tahun -0.4% dengan tingkat penyimpangan 7% artinya risiko reksa dana ini naik 7.1% (-0.4%+7%), sementara itu  $\hat{\alpha}$   $return$  saham ini 1.13 lebih besar dari  $\hat{\alpha}$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

##### 2. Saham Sektoral Pertambangan

Menghasilkan rata-rata  $return$  saham selama 5 tahun -2.2% dengan tingkat penyimpangan 6.7% artinya risiko reksa dana ini naik 4.5 % (-2.2%+6.7%), sementara itu  $\hat{\alpha}$   $return$  saham ini 1.41 lebih besar dari  $\hat{\alpha}$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

##### 3. Saham Sektoral Industri Dasar

Menghasilkan rata-rata  $return$  saham selama 5 tahun -3.2% dengan tingkat penyimpangan 23.1% artinya

risiko reksa dana ini naik 19.9 % (-3.2%+23.1%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 1.57 lebih besar dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

#### 4. Saham Sektoral Aneka Industri

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun -0.01% dengan tingkat penyimpangan 6.4% artinya risiko reksa dana ini naik 6.4 % (-0.01%+6.4%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 1.07 lebih besar dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

#### 5. Saham Sektoral Konsumsi

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun 0.82% dengan tingkat penyimpangan 4.0% artinya risiko reksa dana ini naik 4.9 % (0.82%+4.0%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 0.94 lebih kecil dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih kecil daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya rendah.

#### 6. Saham Sektoral Properti

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun 0.79% dengan tingkat penyimpangan 7.5% artinya risiko reksa dana ini naik 8.3 % (0.79%+7.5%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 0.94 lebih kecil dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih kecil daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya rendah.

#### 7. Saham Sektoral Infrastruktur

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun 0.24% dengan tingkat penyimpangan 4.1% artinya risiko reksa dana ini naik 4.4% (0.24%+4.1%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 1.03 lebih besar dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

#### 8. Saham Sektoral Keuangan

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun 0.33% dengan tingkat penyimpangan 5.8% artinya

risiko reksa dana ini naik 6.1% (0.33%+5.8%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 1.02 lebih besar dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

#### 9. Saham Sektoral Perdagangan

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun 0.75% dengan tingkat penyimpangan 4.7% artinya risiko reksa dana ini naik 5.4% (0.75%+4.7%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 0.95 lebih kecil dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih kecil daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya rendah

#### 10. Saham Sektoral Manufaktur

Menghasilkan rata-rata *return* saham selama 5 tahun 0.37% dengan tingkat penyimpangan 4.3% artinya risiko reksa dana ini naik 4.6% (0.37%+4.3%), sementara itu  $\beta$  *return* saham ini 1.01 lebih besar dari  $\beta$  pasar yang sama dengan 1 artinya tingkat sensitivitas saham tersebut lebih besar daripada sensitivitas pasar sehingga kategori nilai risikonya tinggi.

#### 4.1.123 Analisis Risiko berdasarkan metode Risk Adjusted Return

Analisis risiko yang digunakan dalam penelitian ini CAPM, dalam hal ini diperlukan data *risk free rate* atau investasi bebas risiko dalam hal diasumsikan dengan tingkat bunga BI menjadi acuan dalam menentukan tingkat bunga SBI.

Perhitungan selama 5 tahun dari periode 2012 s.d 2016 ini menghasilkan *Risk Free Rate* 0.068 atau 6.80%.

Rata-rata *return* saham menunjukkan tidak mampu menghasilkan rata-rata *return* melebihi rata-rata investasi bebas risiko (*risk free*). Hal ini disimpulkan bawah potensi risiko saham-saham sektoral pada periode 2012 s.d 2016 ini tinggi.

#### 4.1.124 Analisis Risiko dan Return Portofolio (CAPM)

Model keseimbangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah CAPM dengan menggunakan

volatilitas *return* saham sektoral BEI periode 2012 s.d 2016 terhadap *return* pasar ( $R_m=0.0043$ ) sebagai pengukur risiko.

Dari hasil perhitungan CAPM dihasilkan : (1)saham sektoral pertanian sebesar 0.0037 yang besarnya di bawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah ; (2)saham sektoral pertambangan sebesar -0.0218 yang besarnya dibawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan negatif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah ; (3)saham sektoral industri dasar sebesar 0.0320 yang besarnya dibawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah ; (4)saham sektoral industri dasar sebesar 0.0001 yang besarnya dibawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah ; (5)saham sektoral konsumsi sebesar 0.0082 yang besarnya di atas *return* pasar ( $>R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori tinggi ; (6)saham sektoral properti sebesar 0.0079 yang besarnya di atas *return* pasar ( $>R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori tinggi ; (7)saham sektoral infrastruktur sebesar 0.0024 yang besarnya di bawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah ; (8)saham sektoral keuangan sebesar 0.0033 yang besarnya di bawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah ; (9)saham sektoral properti sebesar 0.0075 yang besarnya di atas *return* pasar ( $>R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori tinggi ; (10)saham sektoral manufaktur sebesar 0.0037 yang besarnya di bawah *return* pasar ( $<R_m$ ) menunjukkan bahwa risiko dan *return* berhubungan positif dan pengukuran risiko ada dalam kategori rendah.

#### 4.1.12.5 Analisis Pengaruh Risiko *return* IHSG terhadap *return* Saham Sektor

Nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian sebesar 2.002 dan hasil dari perhitungan nilai  $t_{hitung}$  *return* IHSG terhadap : (1)saham sektoral pertanian sebesar 1.296 ( $<t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (2)saham sektoral pertambangan sebesar 2.667 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (3)saham sektoral industri dasar sebesar 0.708 ( $<t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (4)saham sektoral aneka industri sebesar 4.765 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (5)saham sektoral konsumsi sebesar 2.526 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (6)saham sektoral properti sebesar 5.850 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (7)saham sektoral infrastruktur sebesar 3.566 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (8)saham sektoral keuangan sebesar 7.305 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (9)saham sektoral perdagangan sebesar 5.352 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak* ; (10)saham sektoral manufaktur sebesar 5.135 ( $>t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho ditolak*.

#### 4.1.12.6 Analisis Pengaruh Risiko *return* Kurs Dollar terhadap *Return* Saham Sektor

Nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian sebesar 2.002 dan hasil dari perhitungan nilai  $t_{hitung}$  *return* IHSG terhadap : (1)saham sektoral pertanian sebesar 0.20 ( $<t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (2)saham sektoral pertambangan sebesar 1.092 ( $<t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (3)saham sektoral industri dasar sebesar 0.491 ( $<t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (4)saham sektoral aneka industri sebesar -0.659 ( $<t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (5)saham sektoral konsumsi sebesar -0.040 ( $<t_{tabel}$ )

dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (6)saham sektoral properti sebesar 5.850 ( $< t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (7)saham sektoral infrastruktur sebesar -0.057 ( $< t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (8)saham sektoral keuangan sebesar 0.278 ( $< t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (9)saham sektoral perdagangan sebesar 1.119 ( $< t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* ; (10)saham sektoral manufaktur sebesar -0.432 ( $< t_{tabel}$ ) dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh risiko secara parsial atau *Ho diterima* .

## V KESIMPULAN

### 5.1 Kesimpulan

Dari penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan beberapa hal seperti yang disebutkan di bawah ini :

1. Penelitian secara simultan berdasarkan uji F statistik dengan menggunakan taraf nyata 5% diperoleh simpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Return IHSG dan Return Dollar AS terhadap Return Saham Sektor. Dimana dengan nilai rata-rata  $f_{hitung}$  seluruh return saham sektoral sebesar 11.62  $F_{hitung} > F_{tabel}$  3.16. Angka tersebut mewakili dari saham sektoral pertambangan, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, perdagangan, keuangan dan manufaktur. Nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  hanya ditemui dari saham sektor pertanian dan industri dasar. Sehingga disimpulkan bahwa dengan nilai proporsi 0.80 bahwa H1 diterima dan 0.20 bahwa H1 ditolak pada periode 5 tahun dalam penelitian ini, Pengaruh signifikan terbesar *return* IHSG & Dollar terbesar dalam penelitian ini terjadi di saham sektoral aneka industri dengan nilai beta 1.57.
2. Penelitian secara parsial, berdasarkan uji t dengan menggunakan taraf nyata 5%, diperoleh simpulan bahwa :
  - a. Terdapat pengaruh yang signifikan dan searah

antara IHSG terhadap rata-rata return saham sektoral yang nilai rata-rata thitung-nya sebesar 3.917  $t_{hitung} > t_{tabel}$  2.002 .Angka tersebut mewakili dari saham sektoral pertambangan, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, perdagangan, keuangan dan manufaktur. Nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  hanya ditemui dari saham sektor pertanian dan industri dasar. Hal ini menunjukkan hubungan yang kuat dan menunjukkan arah hubungan yang positif yang berarti semakin menguatnya nilai return IHSG maka akan membuat *return* saham sektoral meningkat, demikian pula sebaliknya.

Sehingga disimpulkan bahwa dengan adanya pengaruh risiko *return* IHSG dengan *return* saham sektoral atau dengan nilai proporsi 0.80 H1 diterima dan 0.20 bahwa H1 ditolak pada periode 5 tahun dalam penelitian ini.

- b. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dan berlawanan arah antara return kurs dollar terhadap rata-rata return saham sektoral dihitung dalam koefisien korelasi nilai rata-rata nya sebesar 37.87  $t_{hitung} < t_{tabel}$  2.002 yang mewakili dari saham sektoral pertanian, pertambangan, industry dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, perdagangan, keuangan dan manufaktur.

Sehingga disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh risiko *return* USD dengan *return* Saham Sektor atau H1 ditolak pada periode 5 tahun dalam penelitian ini.

### 5.2 Mitigasi Risiko

Berdasarkan hasil penelitian penulis mencoba untuk memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi investor langkah mitigasi risiko yang dapat diterapkan adalah :
  - a. Membuat cadangan kerugian dari hasil investasi secara proposional sebelum melakukan transaksi investasi pada saham-saham yang memiliki risiko yang tinggi.
  - b. Membuat SOP (Standart Operational Personal), yaitu prosedur yang diterapkan secara pribadi buat investor itu sendiri dengan cara dalam periode atas skala peluang dengan risiko yang tinggi investor itu tidak melakukan trad-

- ing atau menghindari aktivitas jual/beli saham.
- c. Melihat arah perekonomian Indonesia, taksir laju pertumbuhan nasional seperti harga minyak bumi, inflasi, pengaruh politik Negara dan kebijakan pemerintah lainnya.
  - d. Mengetahui aksi korporasi dari para emiten saham itu sendiri, dengan cara menggali informasi dan berita – berita penting yang berasal dari OJK selaku pelindung investor.

2. Bagi Peneliti, melakukan riset atau penelitian secara berkala dan lebih relevan dengan didasari sumber data terkini atau terbaru agar analisa risiko yang dimiliki berlaku riil dan relevan.

### 5.3 Implementasi

#### 1. Bagi investor

Bagi investor dan emiten yang tercatat di BEI, hasil dari penelitian ini dapat membantu mereka dalam menentukan apakah akan menjual, membeli, ataukah menahan saham yang mereka miliki berkenaan dengan fluktuasi IHSG dan perubahan kurs dollar terhadap rupiah di BEI. Karena kesalahan dalam menentukan dan menerapkan strategi perdagangan di pasar modal, akan berakibat buruk bagi perusahaan atau investor sehingga dapat mengalami kerugian apabila return saham IHSG dan pergerakan kurs dollar memang benar-benar berpengaruh terhadap saham sektoral.

#### 2. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan

manfaat pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen resiko keuangan serta dapat menjadi bahan referensi selanjutnya.

### 5.4 Saran

Berdasarkan hasil penelitian penulis mencoba untuk memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebaiknya investor mempertimbangkan faktor return nilai indeks harga saham gabungan dalam berinvestasi saham, karena hasil ini semakin membuktikan pengaruh positif return IHSG terhadap return saham sektoral di pasar modal. Selain itu faktor kurs rupiah terhadap dollar AS juga perlu diperhatikan mengingat peningkatan kurs dollar akan mendorong untuk beralih berinvestasi pada pasar uang. Dan sebaliknya investor selain mempertimbangkan faktor-faktor fundamental ekonomi seperti inflasi, regulasi OJK dan fundamental ekonomi lainnya serta memperhatikan faktor-faktor non fundamental ekonomi seperti keamanan, politik dan social. Karena dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh-pengaruh lain yang cukup besar pengaruhnya terhadap indeks saham sektoral.
2. Bagi peneliti lain, disarankan pula memilih periode waktu yang berbeda dalam kondisi yang berbeda serta pada sektor yang berbeda pula, karena dalam kondisi perekonomian yang belum stabil seperti periode penelitian yang penulis ambil.

## DAFTAR PUSTAKA

---

- Hartono, Jogiyanto, 2013, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan, BPFE, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M, 2009. *Manajemen Risiko (Edisi 2)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad, 2001. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*, UPPAMPYKPN, Yogyakarta.
- Jurnal Ekonomia, 2013. *Pengukuran Risiko Bisnis dan Risiko Pendanaan dalam perusahaan*, Volume 9 No.1, STIE YKPN Yogyakarta.
- Kansil, Christine, 2002, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Manurung, Adler Haymans, 2003, *Memahami Seluk Beluk Instrumen Investasi*, Adler Manurung Press, Jakarta.
- Marsis, Adi Setiawan, 2013, *Rahasia Terbesar Investasi*, Second Hope, Jakarta
- Otoritas Jasa Keuangan, 2011. *Fungsi, tugas dan wewenang OJK*. (<http://www.ojk.go.id/web/fungsi+tugas+wewenang+OJK+60306.htm>)
- POJK Nomor 18/POJK.03/2016. *POJK tentang Penerapan Manajemen Risiko Bagi Bank Umum*, Jakarta.
- Tandelilin Eduardus, 2001. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*, Edisi pertama, cetakan pertama, BPFE-Yogyakarta.
- Website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) Website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) Website Otoritas Jasa Keuangan ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))
- Website Badan Pengawas Pasar Modal ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)) Website [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)