

THE INFLUENCE OF BUSINESS RISK, FINANCIAL RISK AND MARKET RISK TOWARDS LQ 45 STOCK PERFORMANCE

Gayuh Raditya Perdana

Sulastri

Mohamad Adam

Marlina Widiyanti

Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Palembang

ABSTRACT

The research aims to analyze the influence of Business Risk, Financial Risk and Market Risk towards LQ 45 stock performance. LQ 45 Stock Market period 2012 – 2016 were taken as the sample of this research. This research yields that average DOL value is positive which means that the sample studied is an efficient company, with an average DER value of less than 100% which means that the company's financial risk level is small and with an average ROE rating above 50% means that the company has added value to shareholders. The model used in this study is multiple regression model. Type of this research is explanatory research. The result of the research shows that there is no significant impact of the business risk, financial risk and market risk towards LQ 45. So it can be concluded that the fundamental factor in this research has no effect on LQ 45 stock performance.

Keywords: LQ 45 Stock, Business Riks, Market Risk, and Financial Risk, DOL, BETA, DER and ROE

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan ekonomi, setiap individu ingin memiliki asset yang menjadi tabungan pada masa kini maupun masa depannya. Adapun dalam pencapaian hal tersebut dibutuhkan usaha yang salah satunya adalah berinvestasi. Pada umumnya masyarakat Indonesia berinvestasi dalam hal asset riil seperti tanah dan bangunan dikarenakan investasi yang memberikan keuntungan yang pasti atau meminimalisir kerugian. Namun dapat dikatakan bahwa dalam berinvestasi tidak ada kepastian terhadap keuntungan yang didapatkan. Jumlah investor local Indonesia dalam pasar saham hanya 37 persen dari jumlah investor di Indonesia yang berjumlah 400 ribu orang (<https://www.suara.com/bisnis/2017/02/12/092536/investor-masih-minim-bei-diy-dorong-masyarakat-melek-investasi>, diakses pada tgl 22 November 2017).

Pada tahun 2015 pemerintah menerbitkan program pemerintah yang berjudul Yuk Nabung Saham, program ini bertujuan untuk meningkatkan awareness masyarakat terhadap pasar modal Indonesia dan ketertarikan masyarakat dalam berinvestasi dengan mekanisme Nabung Saham. Selain itu kampanye ini juga dimaksudkan untuk merubah kebiasaan masyarakat Indonesia yang awalnya menabung menjadi berinvestasi, sehingga masyarakat Indonesia mulai bergerak dari saving society menjadi investing society. (<https://finance.detik.com/bursa-valas/3097747/apa-itu-nabung-saham-inipenjelasan-direktur-bei>, diakses pada tgl 22 November 2017).

Pasar saham Indonesia masuk jajaran terbaik dibelanja dunia pada tahun 2016 (Setiawan, 2017). Hal ini didorong oleh belanja domestik ekonomi Indonesia, sehingga relatif tidak terganggu oleh pelemahan perdagangan global, dimana kedua (belanja domestik dan perdagangan global) hal tersebut merupakan faktor makro ekonomi. Pasar Saham Indonesia juga mencetak beberapa rekor pada tahun 2016, yang merefrensikan bahwa pasar saham Indonesia terus berkembang dan menjadi pilihan investasi masyarakat Indonesia. Beberapa rekor yang dicapai di tahun 2016 antara lain : volume transaksi tertinggi, harga tertinggi serta investor aktif terbanyak (Hartawan, 2017). Kinerja saham Indonesia masih menunjukkan peningkatan di tahun 2011 walaupun terjadi krisis di Eropa. sampai dengan tahun 2017, terdapat 543 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id> diakses pada tanggal 22 November 2017).

Berdasarkan Jogiyanto pada Hernendiastoro (2005), menjelaskan bahwa sejak 13 Juli 1994 diperkenalkan alternatif indeks yaitu indeks LQ45 dengan latar belakang di Indonesia masih tergolong pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. Sehingga saham – saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 dipandang mencerminkan pergerakan harga saham yang paling aktif diperdagangkan. LQ 45 merupakan indeks yang diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas yaitu seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar. Saham-saham yang termasuk dalam kedudukan LQ 45 merupakan sebuah kehormatan bagi perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ 45. Adapun posisi perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ 45 tidak serta merta akan terus menduduki posisi tersebut, hal ini dikarenakan Bursa Efek Indonesia secara rutin akan memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45. Beberapa syarat penilaian masuk dalam indeks LQ45 adalah tercatat di BEI minimal 3 bulan, rata-rata dalam kurun waktu 12 bulan saham harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar.

Sebagaimana yang disebutkan sebelumnya, bahwa masyarakat Indonesia cenderung berinvestasi dengan investasi yang memberikan keuntungan yang pasti atau meminimalisir kerugian. Sehingga dalam berinvestasi investor melihat dua faktor, yaitu pengembalian dan risiko. Investasi dengan risiko lebih tinggi akan mengharapkan pengembalian lebih tinggi dari investasi dengan risiko rendah "*High Risk High Return*" (Bodie et al, 2014). Risiko bisnis, risiko pasar dan risiko keuangan adalah 3 risiko paling umum bagi investor. Menurut Brown and Reily (2012) "Risiko bisnis adalah ketidakpastian arus pendapatan yang disebabkan oleh sifat bisnis perusahaan. Sedangkan risiko pasar adalah risiko yang timbul dari faktor makroekonomi (suku bunga, likuiditas, kejadian, daya beli masyarakat dan pajak) dan perubahan preferensi konsumen." Risiko pasar juga diilustrasikan sebagai risiko sistematis yang tidak bisa terdiversifikasi (Sulastri et al, 2016). Sedangkan menurut Brown and Reily (2012) "Risiko keuangan adalah ketidakpastian yang diperkenalkan dengan metode dimana perusahaan menjalankan usahanya dengan investasi.

Kinerja saham Indonesia masih menunjukkan peningkatan di tahun 2011 dan 2012 walaupun terjadi krisis di Eropa, sampai dengan tahun 2016 dimana beberapa rekor dalam IHSG terjadi antara lain : volume transaksi tertinggi, harga tertinggi serta investor aktif terbanyak.(Hartawan, 2017). Fenomena kenaikan IHSG yang terus terjadi sepanjang tahun 2012 – 2016 di mana pada tahun 2012 dampak krisis eropa masih terasa secara makroekonomi namun IHSG tetap terus tumbuh hingga pada tahun 2016 berbagai rekor tercipta, membuat penulis ingin menggali lebih dalam tentang pergerakan return saham pada periode tersebut.

Indeks saham LQ 45 merupakan indeks yang dapat mencerminkan pergerakan saham aktif dalam pasar saham Indonesia. Dengan pergerakan indeks LQ 45 yang juga terus meningkat sejalan dengan pergerakan IHSG dapat memberi penjelasan bahwa semakin banyak investor yang ingin melakukan investasi dalam pasar saham di Indonesia. Dengan pertimbangan dan fenomena inilah maka penulis memilih indeks saham LQ 45 sebagai objek dalam penelitian ini.

Penelitian terkait variabel Risiko Bisnis yang berhubungan dengan kinerja saham sudah dilakukan dan memberikan hasil yang berbeda atau belum konsisten diantaranya oleh Ita Trisnawati (2009), Dini Prasetyani (2013), Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013) menghasilkan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kinerja saham yang diukur dengan return saham. Sedangkan penelitian dari Meyga (2016), Marta (2015), menghasilkan bahwa variabel Risiko Bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja saham yang diukur dengan return saham.

Penelitian terkait variabel Risiko Keuangan yang berhubungan dengan kinerja saham sudah dilakukan dan memberikan hasil yang berbeda atau belum konsisten diantaranya oleh Mutiara Tuminggor (2017), Dini Prasetyani (2013) Ferhat Husein dan Mohammad Kholik Mahfud (2015), Marta Cesaria Purba (2015), Achmad Syaiful Susanto (2011) yang menghasilkan bahwa Risiko Keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Meyga (2016), Risca Yuliana Thrisye (2011), Yeye Susilowati (2011), Njo Anastasia et all (2003), Claude et all (1996) yang menghasilkan bahwa Risiko Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Penelitian terkait variabel Risiko Pasar yang berhubungan dengan kinerja saham sudah dilakukan dan memberikan hasil yang berbeda atau belum konsisten diantaranya oleh Imron Joko Nugroho (2013), Meyga (2016), Marta Cesaria Purba (2015) yang menghasilkan bahwa Risiko Pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Inggit Suhekmi (2015), Dini Prasetyani (2013), Njo Anastasia et all (2003) yang menghasilkan bahwa Risiko Pasar berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

Indeks saham LQ 45 merupakan indeks yang dapat mencerminkan pergerakan saham aktif dalam pasar saham Indonesia. Dengan pergerakan indeks LQ 45 yang juga terus meningkat sejalan dengan pergerakan IHSG dapat memberi penjelasan bahwa semakin banyak investor yang ingin melakukan investasi dalam pasar saham di Indonesia. Dengan pertimbangan dan fenomena inilah maka penulis memilih indeks saham LQ 45 sebagai objek dalam penelitian ini.

Oleh karenanya dengan pertimbangan, fenomena dan penelitian terdahulu yang memiliki hasil tidak konsisten maka penulis tertarik untuk menggali lebih jauh terkait 3 risiko diatas dengan hubungannya terhadap kinerja saham pada indeks LQ45 pada periode 2012 -2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Market Efficient

Market Efficient atau Pasar Efisien merupakan kondisi dimana investor memperoleh return setelah disesuaikan dengan risiko dan dengan menggunakan strategy perdagangan yang ada. Hal ini mencerminkan bahwa harga – harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang

ada, “ stock prices reflect all available information“. (Bodie et al, 2014). Adapun kondisi dari market efficient terbagi dalam 3 kondisi yaitu ; Hipotesis Pasar yang lemah (weak form hypotesis), hipotesis pasar setengah kuat (semistrong form hypotesis), and hipotesis pasar bentuk kuat (strong form hypotesis). Masing – masing kondisi pasar efisien memiliki perbedaan dalam mengartikan harga saham merupakan cerminan dari semua informasi yang ada.

Hipotesis Pasar lemah (weak form hypotesis), merupakan hipotesis kondisi dimana harga saham merupakan cerminan dari informasi berupa data historical harga saham, volume perdagangan, serta suku bunga jangka pendek. Kondisi ini mengacu kepada analisa tren. Sehingga hipotesis pasar lemah memberikan gambaran bahwa jika data – data tersebut merupakan penanda atas kinerja saham dimasa yang akan datang.

Hipotesis Pasar setengah kuat (Semistrong form hypotesis) merupakan hipotesis kondisi dimana harga saham merupakan cerminan dari informasi yang ada di public yaitu penambahan harga saham dimasalalu, data fundamental yang dihasilkan oleh perusahaan, kualitas manajemen, balance sheet, praktisi akuntansi. Kondisi ini memberikan gambaran bahwa jika investor mempunyai informasi dari public, maka akan dari informasi tersebutlah memberikan ekspektasi atas harga saham yang ada.

Hipotesis pasar kuat (Strong form hypotesis) merupakan hipotesis kondisi dimana harga saham merupakan cerminan dari semua informasi yang berhubungan dengan perusahaan, termasuk juga informasi yang hanya dapat diperoleh dari dalam perusahaan, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor. Kondisi ini merupakan kondisi yang cukup ekstrem, yaitu posisi dimana pegawai dalam skala korporasi memiliki akses untuk memiliki informasi sebelum dilakukan siaran publik yang ditujukan agar mendapatkan keuntungan dari penjualan informasi tersebut. Selain itu, hipotesis pasar kuat ini mencerminkan semua informasi baik publik maupun non publik

Fundamental Analisis

Fundamental analisis merupakan analisa yang dimulai dari perolehan masa lalu dan penilaian terhadap neraca perusahaan (balance sheet). Fundamental analysis dilakukan lebih dalam dengan memperhatikan detail ekonomi analisis, evaluasi internal manajemen perusahaan, posisi perusahaan dalam industrinya dan prospek atas perusahaan secara keseluruhan. Menurut Bodie et.all (2014) pasar efisien memprediksi bahwa hampir seluruh fundamental analisis juga mengalami kegagalan, seperti jika seorang analis tergantung kepada informasi publik dan industri, maka hasil dari analisisnya dapat dikatakan bahwa prospek dari perusahaannya tidak lebih akurat dibandingkan dengan analisis dari pesaing.

Fundamental analisis lebih sulit dalam mengidentifikasi perusahaan yang berjalan dengan baik dan memiliki perospek. Jika seorang investor mengetahui informasi public maka investor akan ditagihkan untuk membayar lebih untuk perusahaan – perusahaan tersebut dan secara tidak sadar akan menghasilkan pengembalian yang luar biasa. Dalam hal melakukan fundamental analisis, tidak cukup untuk menghasilkan analisa tentang sebuah perusahaan, akan tetapi untuk menemukan analisa bahwa perusahaan lebih baik dari apa yang sudah diestimasikan, karena harga pasar akan mencerminkan informasi yang sudah diketahui sebelumnya.

Investasi

Investasi adalah komitmen saat uang atau sumber daya yang memiliki harapan dapat menuai manfaat di masa depan. Investor mendapatkan keuntungan dari (1) Waktu (2) Tingkat harapan inflasi (3) Ketidakpastian pembayaran masa depan. Ada 2 aset yang biasanya digunakan oleh orang untuk investasi: Aset riil dan aset finansial. (Bodie et al., 2014).

Menurut Brown and Reily (2012) “Investasi adalah komitmen dalam bentuk nilai mata uang (dana) saat ini untuk mendapatkan pembayaran masa depan yang akan memberi kompensasi kepada investor untuk (1) waktu dana tersebut di komitmenkan (2) yang diharapkan tingkat inflasi selama periode waktu ini, dan (3) ketidakpastian pembayaran di masa depan. Investor dapat berupa individu, pemerintah, lembaga dana pensiun, atau perusahaan. Demikian pula definisi ini mencakup semua jenis investasi, termasuk investasi oleh perusahaan dalam bidang pabrik dan peralatan dan investasi oleh individu dalam saham, obligasi, komoditas, atau real estat. Dalam semua kasus, investor melakukan perdagangan jumlah dana yang dikenal hari ini untuk beberapa aliran pembayaran di masa depan yang diharapkan akan lebih besar dari jumlah dana saat ini”

Pasar Saham

Pasar saham adalah salah satu jenis investasi surat berharga di pasar keuangan, yang sahamnya dikeluarkan dan diperdagangkan baik melalui pertukaran atau over-the-counter pasar. Juga dikenal sebagai pasar ekuitas, salah satu daerah yang paling penting dari ekonomi pasar karena menyediakan perusahaan dengan akses ke modal dan investor dengan sepotong kepemilikan di perusahaan dan potensi keuntungan berdasarkan kinerja masa depan perusahaan. Saham adalah investasi keuangan yang memiliki risiko yang lebih tinggi daripada obligasi. Pasar saham dapat dibagi menjadi dua bagian utama: pasar primer dan sekunder. Pasar primer adalah di mana isu-isu baru yang pertama kali ditawarkan, dengan perdagangan berikutnya terjadi di pasar sekunder. Pasar saham, terutama di negara-negara kecil, memainkan peran yang sangat penting dalam memobilisasi sumber daya ekonomi di dalam dan dari luar ekonomi untuk mencapai kemampuan ekonomi yang lebih besar dan lebih baik. (<http://www.investopedia.com/terms/s/stockmarket.asp>, diakses pada tgl 18 Oktober 2017).

Menurut Gitman (2015) “ Salah satu pengukuran kinerja saham adalah pengembalian yang memiliki definisi total keuntungan atau kerugian yang dialami pada investasi selama periode waktu tertentu”. Untuk menghitung pengembalian menggunakan rumus sebagai berikut :

$$r_t = 100\% \times \left(\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right)$$

Indeks Saham LQ45

LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Yang dimaksud dengan penilaian atas likuiditas adalah seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar.

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan

pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk ke dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
2. Saham harus masuk ke dalam jajaran teratas dalam peringkat berdasarkan kapitalisasi pasar (yang dilihat adalah rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler (yang dilihat adalah rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
4. Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45

Risiko Bisnis

Menurut Brown and Reily (2012) “Risiko bisnis adalah ketidakpastian arus pendapatan yang disebabkan oleh sifat bisnis perusahaan. Semakin tidak pasti arus pendapatan perusahaan, semakin tidak pasti pendapatan mengalir ke investor. Oleh karena itu, investor akan menuntut premi risiko yang didasarkan pada ketidakpastian yang disebabkan oleh bisnis dasar perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan makanan ritel biasanya akan mengalami pertumbuhan penjualan dan pendapatan yang stabil dari waktu ke waktu dan akan memiliki risiko bisnis yang rendah dibandingkan. Ke perusahaan di industri otomotif atau penerbangan, di mana penjualan dan pendapatan berfluktuasi secara substansial siklus bisnis, menyiratkan tingginya risiko bisnis.”

Risiko bisnis mengacu pada risiko yang timbul dari ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan return. Hal ini mungkin disebabkan oleh aspek manajerial dan operasi perusahaan yang mengarah pada inefisiensi yang mengakibatkan investasi tidak tercapai sesuai yang diharapkan. (Sulastri et al, 2016). Risiko ini diukur dengan Ratio DOL pada perusahaan indeks LQ45 selama 5 periode. (2012 – 2016). $DOL = \frac{\% \text{ change in EBIT}}{\% \text{ change in Sales}}$

Risiko Keuangan

Menurut Brown and Reily (2012) “Risiko keuangan adalah ketidakpastian yang diperkenalkan dengan metode dimana perusahaan menjalankan usahanya dengan investasi. Jika perusahaan hanya menggunakan saham untuk menjalankan usahanya, maka perusahaan hanya akan terekspos risiko bisnis. Jika perusahaan meminjam uang untuk menjalankan usahanya atau melakukan investasi, perusahaan harus membayar biaya pendanaan tetap dalam bentuk bunga kepada kreditur sebelum nanti bisa memberikan pemasukan kepada investor, maka ketidakpastian pengembalian ekuitas kepada investor meningkat.” Risiko ini diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) pada perusahaan indeks LQ45 selama 5 tahun (2012-2016).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

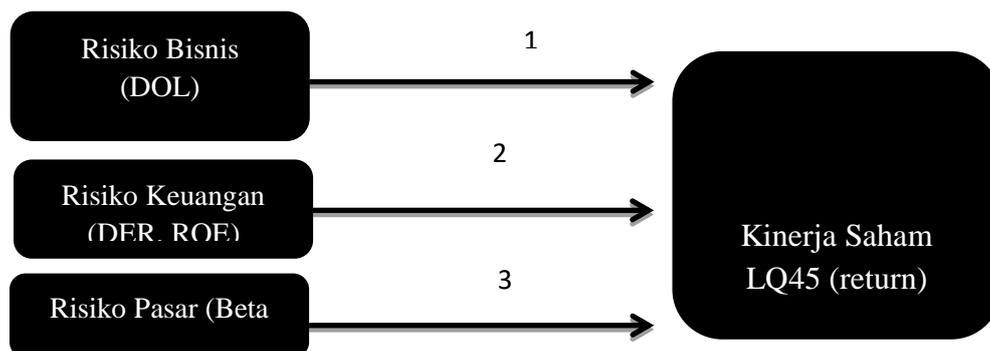
Risiko Pasar

Risiko pasar adalah kemungkinan nilai investasi akan turun karena faktor pasar yang independen terhadap investasi (seperti peristiwa ekonomi, politik, dan sosial). Secara umum, semakin tinggi sebuah investasi merespons pasar, semakin besar risikonya; Dan semakin sedikit responnya, maka lebih kecil risikonya (Gitman ,2015). Adapun menurut Brigham and Houston (2014) “ Risiko pasar adalah risiko yang mencerminkan naik dan turunnya harga saham secara umum yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini juga dikenal dengan risiko nondiversifiable, atau sistematis, atau beta; yang berarti risiko yang tersisa setelah diversifikasi.” Sedangkan menurut Sulastri et al dalam penelitiannya (2016) Risiko pasar adalah risiko yang timbul dari faktor makroekonomi dan perubahan preferensi konsumen. Risiko pasar juga diilustrasikan sebagai risiko sistematis yang tidak bisa terdiversifikasi (non-diversifiable risiko). Ini adalah risiko yang timbul dari pergerakan harga pasar yang menyebabkan return berfluktuasi karena faktor makroekonomi. Risiko ini diukur dengan beta (β) saham pada perusahaan indeks saham LQ45 selama 5 tahun. (2012 – 2016)

$$(\beta) = \frac{\text{Cov}(\text{return market}, \text{return securities})}{\text{variance return market}}$$

MODEL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, maka model hipotesis untuk mengukur pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Keuangan dan Risiko Pasar seperti pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Hipotesis

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 periode 2012 s/d 2016. Populasi penelitian ini adalah Saham LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebanyak 45 Perusahaan pada

periode 2012 - 2016. Sampel dalam penelitian ini adalah 24 saham yang konsisten dalam indeks LQ 45 periode 2012 – 2016.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Model (Regresi Berganda) yang terdiri dari beberapa tahapan seperti pemaparan berikut.

Koefisien Determinasi (R^2), model linear Kinerja Saham Indonesia dengan Risiko Bisnis, Risiko Pasar dan Risiko Keuangan ini memiliki koefisien determinasi sebesar 3.3%. Artinya sebesar 3.3% keragaman dari variabel Kinerja Saham Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel Risiko Bisnis, Risiko Pasar dan Risiko Keuangan. Sisanya sebesar 96.7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model tersebut.

Uji Anova (Uji f), uji Anova merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Apabila nilai prob. F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan/error (α) 0,05 (yang telah ditentukan) maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak, sedangkan apabila nilai prob. F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak. (M.Iqbal 2015). Berikut merupakan hasil uji Anova.

Table 2. ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,009	4	,002	1,127	,000
Residual	,259	134	,002		
Total	,267	138			

Berdasarkan pada table 2 diatas diperoleh hasil dengan nilai-P sig = 0,000. Karena nilai-P sig > α yaitu 0,000 < 0,05 artinya sudah cukup bukti mengatakan bahwa model yang diestimasi layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Parameter (Uji t), Hipotesis H_0 dan H_1 diuji melalui uji t dengan hasil sebagai berikut :

Table 3 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,001	,016		-,056	,955
DOL	-,003	,002	-,113	-1,311	,192

DER	-,011	,014	-,069	-,798	,426
ROE	,293	,233	,110	1,259	,210
BETA	,002	,002	,072	,844	,400

Berdasarkan out put pada table 3 diatas diperoleh tarik kesimpulan sebagai berikut ;

$H_0 : \beta_1 = 0$ diterima artinya belum cukup bukti mengatakan bahwa variabel Risiko Bisnis berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham Indonesia dengan tingkat signifikansi 5%.

$H_0 : \beta_2 = 0$ diterima artinya belum cukup bukti mengatakan bahwa variabel Risiko Keuangan (DER) berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham Indonesia dengan tingkat signifikansi 5%.

$H_0 : \beta_3 = 0$ diterima artinya belum cukup bukti mengatakan bahwa variabel Risiko Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham Indonesia dengan tingkat signifikansi 5%.

$H_0 : \beta_4 = 0$ diterima artinya belum cukup bukti mengatakan bahwa pembentukan variabel Risiko Pasar (Beta Saham) berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham Indonesia dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan, model yang terbentuk dari hubungan antara variabel independen dengan variabel Kinerja Saham LQ 45 adalah sebagai berikut :

$$\text{Return} = - 0.001 - 0.003 \text{ DOL} - 0.011 \text{ DER} + 0.0293 \text{ ROE} + 0.002 \text{ BETA}$$

Koefisien b_0 sebesar -0,001 adalah nilai bagi rata-rata Kinerja Saham Indonesia (Y) jika semua koefisien variabel independen bernilai nol. Koefisien b_1 sebesar -0,003 adalah nilai koefisien Kinerja Saham Indonesia (Y) jika Risiko Bisnis (DOL) mengalami perubahan setiap satuan, nilai ini bermakna bahwa setiap peningkatan satuan Risiko Bisnis (DOL) akan menurunkan rata-rata Kinerja Saham Indonesia sebesar 0,003. Koefisien b_2 sebesar -0,011 adalah nilai koefisien Kinerja Saham Indonesia (Y) jika Risiko Keuangan (DER) mengalami perubahan setiap satuan, nilai ini bermakna bahwa setiap peningkatan satuan Risiko Bisnis (DOL) akan menurunkan rata-rata Kinerja Saham Indonesia sebesar 0,011. Koefisien b_3 sebesar 0,0293 adalah nilai koefisien Kinerja Saham Indonesia (Y) jika Risiko Keuangan (ROE) mengalami perubahan setiap satuan, nilai ini bermakna bahwa setiap peningkatan satuan Risiko Keuangan (ROE) akan menaikkan rata-rata Kinerja Saham Indonesia sebesar 0,00293. Koefisien b_4 sebesar -0,002 adalah nilai koefisien Kinerja Saham Indonesia (Y) jika Risiko Pasar (Beta Saham) mengalami perubahan setiap satuan, nilai ini bermakna bahwa setiap peningkatan satuan Risiko Pasar (Beta Saham) akan menurunkan rata-rata Kinerja Saham Indonesia sebesar 0,002.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini memberikan implikasi, baik secara teoritis maupun manajerial. Hasil penelitian diharapkan mempunyai kontribusi bagi dunia pendidikan dan penelitian akademis terkait dengan risiko yang mempengaruhi kinerja saham pada saham di Indonesia. Hasil penelitian ini bisa menjadi masukan dan bukti empiris mengenai risiko yang mempengaruhi kinerja saham LQ 45 dan dapat digunakan para akademisi untuk menjadi sumber literatur tambahan terkait variabel terkait dalam melakukan penelitian serupa ke depannya.

Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan beberapa informasi secara fundamental tanpa melihat teknik analisis terhadap pengaruh kinerja saham LQ 45. Sehingga, dapat disampaikan bahwa untuk selanjutnya dapat diteliti dari informasi – informasi yang lebih lengkap dan comprehensive terkait dengan index saham LQ 45.

Penelitian ini juga memberi info tambahan bahwa pasar saham di Indonesia adalah pasar saham efisien dalam bentuk lemah sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Satria (2018), I Gusti Ngurah Agung (2017), Nasrudin (2011) yang menghasilkan bahwa pasar saham di Indonesia adalah pasar saham efisien dalam bentuk lemah.

Hubungan Risiko Bisnis dengan Kinerja Saham LQ45

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian arus pendapatan yang disebabkan dipengaruhi oleh kinerja bisnis perusahaan. Dimana semakin baik arus pendapatan suatu perusahaan, semakin baik pula pengembalian bagi investor. Sebagaimana objek yang diteliti pada penelitian ini adalah Saham LQ 45, adapun hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham LQ 45. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dini Prasetyani (2013) mengenai Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009 – 2012, dengan hasil Risiko Pasar, Risiko Keuangan dan Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Begitu juga penelitian oleh Ita Trisnawati (2009) mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap return saham, dengan hasil bahwa *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return saham*. Penelitian Nico Alexnader dan Nicken Destriana (2013) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap *Return Saham* mempunyai hasil yang sama bahwa *operating leverage (DOL)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Hubungan Risiko Keuangan dengan Kinerja Saham LQ45

Risiko keuangan adalah risiko yang timbul karena perusahaan tersebut tidak dapat menutupi kewajiban finansialnya. Risiko ini didorong oleh prediktabilitas arus kas operasi perusahaan dan kewajiban keuangannya. Hasil dari penelitian ini yang menghasilkan bahwa variabel

Risiko Keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham Indonesia LQ 45. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Mutiara Tumonggor (2017) yaitu Analisis Pengaruh CR, ROE, DER dan Growth terhadap return saham pada cosmetics and household industry yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2016., yaitu Variabel CR, ROE, DER dan Growth tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian oleh Dini Prasetyani (2013) mengenai Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di bursa efek Indoonesia tahun 2009 – 2012), dengan hasil Risiko Pasar, Risiko Keuangan dan Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ferhat Husein dan Mohammad Kholik Mahfud (2015) yaitu Analisis Pengaruh Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, Dan Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham, juga memperoleh hasil bahwa ROA dan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Marta Cesaria Purba (2015) mengenai pengaruh Risiko Investasi terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2015 dan penelitian yang dilakukan oleh Achmad Syaiful Susanto (2011) mengenai Pengaruh *Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas* dan Ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan farmasi di BEI yang juga memperoleh hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan penulis bahwa Risiko Keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Hubungan Risiko Pasar dengan Kinerja Saham LQ45

Risiko pasar merupakan risiko sistematis yang tidak bisa terdiversifikasi (non-diversifiable risiko). Risiko pasar merupakan risiko yang timbul dari pergerakan harga pasar yang menyebabkan return berfluktuasi karena faktor makroekonomi. Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa variabel Risiko Pasar tidak berpengaruh terhadap variabel Kinerja Saham LQ 45. Hasil tersebut sejalan dengan beberapa hasil penelitian antara lain penelitian yang dilakukan oleh Marta Cesaria Purba (2015) mengenai pengaruh Risiko Investasi terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2015, dengan hasil Risiko Pasar tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian oleh Imron Joko Nugroho (2013) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Risiko Sistematis dan faktor Fundamental terhadap return saham perusahaan otomotif, yaitu risiko sistematis dan faktor fundamental tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian lain yang sejalan dengan hasil penelitian ini adalah penelitian oleh Meyga Triana E Sihaloho (2016) mengenai Pengaruh Risiko Investasi dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan hasil bahwa risiko sistematis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Dalam melakukan analisa pasar saham ada 2 analisis yang umum digunakan yaitu fundamental analisis dan teknikal analisis (Bodie et al., 2014). Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan beberapa informasi secara fundamental yang berarti bahwa analisis dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan informasi yang di keluarkan baik oleh perusahaan, pemerintah ataupun analisis eksternal. Dalam penelitian ini informasi yang di ambil yaitu informasi Risiko Bisnis yang diwakili oleh DOL, Risiko Keuangan yang diwakili

oleh DER dan ROE, Risiko pasar yang diwakili oleh Beta saham pasar dalam penelitian ini. Dengan hasil dalam penelitian ini yang menghasilkan bahwa variabel independen dalam penelitian (Risiko Bisnis, Risiko Keuangan, dan Risiko Pasar) tidak memiliki pengaruh yang signifikan kepada variabel dependen (kinerja saham LQ 45), maka sesuai dengan teori fundamental analisis bahwa terdapat faktor lain atau informasi lain yang bisa mempengaruhi kinerja saham secara signifikan diantaranya : Debt Service Coverage Ratio (DSC), Current Ratio, Harga historikal saham, keadaan politik, corporate action dan lain lain.

Sebagaimana yang disebutkan dalam teori “ Efficient Market Hypothesis” yang menghasilkan pergerakan saham (harga saham) adalah refleksi dari semua informasi yang tersedia dalam pasar (Bodie et al, 2014). Penelitian ini juga memberi tambahan info bahwa pasar saham di Indonesia adalah pasar saham efisien dalam bentuk lemah karena variabel independen dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu return saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Muhammad Satria (2018), I Gusti Ngurah Agung (2017), Nasrudin (2011) yang menghasilkan bahwa pasar saham di Indonesia adalah pasar saham efisien dalam bentuk lemah.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan yaitu :

1. Penelitian ini menghasilkan bahwa rata – rata nilai DOL adalah positif yang berarti bahwa sample yang diteliti adalah perusahaan yang efisien, dengan rata – rata nilai DER kurang dari 100% yang berarti bahwa tingkat risiko keuangan perusahaan kecil dan dengan nilai rata – rata ROE di atas 50% berarti bahwa perusahaan memiliki nilai tambah bagi pemegang saham. dengan nilai rata-rata BETA adalah sebesar 0.9388 yang berarti bahwa saham dalam indeks LQ 45 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki risiko sistematis yang lebih kecil di bandingkan dengan risiko sistematis pasar
2. Tidak ada variabel independen dalam penelitian ini (Risiko Bisnis, Risiko Pasar dan Risiko Keuangan) yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kinerja Saham LQ 45

Saran

Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka diberikan beberapa saran untuk melengkapi hasil penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Masih banyak variabel lain diluar penelitian ini yang berpotensi mempengaruhi kinerja saham untuk dapat diteliti lebih lanjut seperti DSC, ROA, CR, Inflasi dan Suku bunga.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode tahun pengamatan dan periode tahun terbaru sehingga dapat menggambarkan kondisi perusahaan lebih baik.
3. Menambah jumlah sample perusahaan yang diteliti karena dalam penelitian ini hanya 24 sample perusahaan yang konsisten dalam LQ45 periode 2012 – 2016.
4. Menggunakan pemilihan metode sample dengan metode lain agar hasil lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliyu, Shesu Usman Rano. *Does inflation have an impact on stock market return and volatility ?*, 2010.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. *Investments, Eighth Edition*. McGrawHill International Edition, 2014.
- Brown, Keith C., dan Frank K. Reilly. Dalam *Analysis of Investments and Management of Portfolios Tenth Edition*. South Western Cengage Learning, 2012.
- Claude B. Erb, Campbell R. Harvey and Tadas E. Viskanta. "Political Risk, Economic Risk and Financial Risk." 1996.
- Cooper, Donald R., dan Pamela S. Schindler. *Business Research Methods Twelve Edition*. McGraw Hill International Edition, 2016.
- Destriana, Nico Alexander dan Nicken. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham." *Jurnal Bisnis dan AKuntansi*, 2013.
- Detik.com. 2016. <https://m.detik.com/finance/bursa-valas/3298411/mengenal-lq-45> (diakses 11 22, 2017).
- Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William M. Goetzmann. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, 9th Edition*. Wiley, 2014.
- Ellen May. 2017. (<https://www.ellen-may.com/v3/saham-blue-chip-dan-indeks-lq-45/>) (diakses Agustus 2017, 2017).
- Eugene F. Brigham, Joel F. Houston. *Fundamental of Financial Management Ninth Edition*. Thomson South-Western, 2015.
- Ferhat Husein, Muhammad Kholiq Mahfud. "Analisis Pengaruh Distress Risk, Firm Size, Book to market ratio, Return on Asset dan Debt Equity Ratio terhadap return saham." *Diponegoro Jurnal Of Management*, 2015.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro, 2011.
- Gitman, Lawrence J. Dalam *Principles of Managerial Finance Fourteenth edition*. Pearson International Edition, 2015.
- Gujarati, Damodar N., dan Dawn C. Porter. *Basic Econometrics Five Edition*. McGrawHill International Edition, 2009.
- Hanafi, Mumduh M. *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2016.
- Hartawan, Tony. *Volume Transaksi Perdagangan Saham BEI Capai Rekor Tertinggi* . 28 October 2016. <https://m.tempo.co/read/news/2016/10/28/088815801/volume-transaksi-perdagangan-saham-bei-capai-rekor-tertinggi>.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPPE, 2017.
- Hernendiastoro, Andre. "Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham dengan Metode Intervaling." 2005.
- Husnan, Suad. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN, 2015.
- Idris, Muhamad. *Detik finance*. 16 12 2017. <https://finance.detik.com/bursa-valas/3097747/apa-itu-nabung-saham-ini-penjelasan-direktur-bei> (diakses 11 22, 2017).
- IDX. 2017. (<http://www.idx.co.id/idid/beranda/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>) (diakses Juni 04, 2017).
- Imron Joko Nugroho, Triyonowati. "Pengaruh Risiko Sistematis dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif." *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 12*, 2013.

- Inggit Nugroho, Sukhemi. "Pengaruh risiko sistematis dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI." *Jurnal Akuntansi*, 2015.
- Investopedia*. 2017. <http://www.investopedia.com/terms/s/stockmarket.asp> (diakses Oktober 23, 2017).
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz, Jr. *Fundamental of Financial Management*. Pearson Education Limited, 2009.
- Keown, Arthur J, John D Martin, J William Petty, dan David F Scott Jr. "Financial Management Principal and Applications Twelve Edition." Pearson International, 2013.
- Kompas*. 2017. (<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2017/01/01/130348226/pasar.saham.indonesia.masuk.jajaran.terbaik.di.dunia.pada.2016>) (diakses January 17, 2017).
- Maimanah, Tia. "Pengaruh Leverage terhadap income smoothing dan stock return." *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Vol. 5 No. 1 Tahun 2017*, 2015.
- Mankiw, dan N. Gregory. "Macroeconomics Eight Edition." 110. Worth Publishers, 2013.
- Mirza, Yanuar Andrianto dan Adrian Rishad. "A testing of Efficient Market Hypothesis in Indonesia Stock Market." *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 2015.
- Murtiningtyas, dan Andhika Ivona. "Kebijakan Deviden, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang." 2012.
- Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate. "Analisis penfaruh current ratio, return on equity, debt to equity ratio dan growth terhadap return saham pada cosmetics and household indstury yang terdaftar di BEI periode 2010 - 2016." *Jurnal EMBA, Vol.5 No.2 Juni 2017*, 2017.
- Nasrudin. "Pengujian Hypothesis Pasa Efficien bentuk Lemah Pasar Modal di Indonesia." *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*, 2011.
- Njo Anastasia, Yanny Widiastuty, Gunawan Imelda Wijayanti. "Analisa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ." 2003.
- OlaOluwa S. Yaya, Olanrewaju I. Shittu. "On the impact of inflation and exchange rate on conditional stock market." *AMERICAN JOURNAL OF SCIENTIFIC AND INDUSTRIAL RESEARCH*, 2010.
- Prastetyo, Dini. "Pengaruh Risiko Investasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun2009 - 2012." 2012.
- Purba, Marta Cesaria. "Pengaruh resiko investasi terhadap return saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 - 2015." 2015.
- Saham Blue Chip dan Indeks LQ 45: Saham Favorite Investor*. 27 January 2017. <https://www.ellen-may.com/v3/saham-blue-chip-dan-indeks-lq-45/>.
- Santoso, dan Singgih. *Menguasai Statistik Multivariat*. Jakarta: Elexmedia Komputindo, 2015.
- Setiawan, dan Sakina Rakhma Diah. *Pasar Saham Indonesia Masuk Jajaran Terbaik di Dunia pada 2016*. 1 January 2017. <http://ekonomi.kompas.com/read/2017/01/01/130348226/pasar.saham.indonesia.masuk.jajaran.terbaik.di.dunia.pada.2016>.
- Sihaloho, Meyga Triana E. "Pengaruh resiko investasi dan ukuran perusahaan terhadap return saham." 2016.
- Stockbit*. 2018. <http://www.stockbit.com> (diakses January 17, 2018).
- Sulastrri, Moh Adam, Isnurhadi, dan Fida Muthia. "Diversification Strategy and Risk Reduction." 2016.

- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Keenam*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010.
- Susanto, Ahmad Syaiful. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di BEI.” 2011.
- Sutrisno. *Manajemen Keuangan Teori dan Konsep*. Jakarta: Ekonesia, 2017.
- Tandelilin. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta. Kanisiun. 2010
- Thrisye, Yuliana, dan Risca. “Analisa pengaruh risiko keuangan terhadap return saham BUMN sektor pertambangan periode 2007 - 2010.” 2011.
- Tim penyusun Buku Pedoman Karya Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah (Skripsi, Tesis dan Desertasi)*. Palembang: Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, 2016.
- Yahoo! *Finance - Business Finance, Stock Market Qoutes and News*. 2013. <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EJKSE&a=00&b=1&c=2002&d=11&e=31&f=2012&g=d> (diakses March 13, 2013).
- Yanuar Andrianto, Adrian RIshad Mirza. “A Testing of Market Efficient Hypothesis in Indonesia Stock Market.” *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 2016.