

Analisis Faktor Yang Berpengaruh Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI)

Firdausi Nafiroh*

Nurhidayah**

Ety Saraswati***

Firdausinafiroh54@gmail.com*

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to determine how the influence of market risk (X1), financial risk (X2), and business risk (X3) on stock returns (Y) in pharmaceutical manufacturing companies listed on the IDX. This research data was obtained from the financial statements of pharmaceutical manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the website www.idx.co.id. The research sample consisted of 9 pharmaceutical sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 4 years, namely the 2017 period. -2020. The data analysis technique used is descriptive statistical analysis, and multiple linear regression analysis with the t test method. The results showed that the market risk variable had a significant positive effect on stock returns, financial risk had an insignificant negative effect on stock returns and the business risk variable had an insignificant negative effect on stock returns. With the magnitude of the determinant coefficient (R^2) of 0.657 which indicates that 65.7% of the dependent variable stock returns can be explained by independent variables consisting of market risk, business risk, and financial risk and the remaining 55.7% is explained by other variables that are not researched.

Keywords: Market Risk, Business Risk, Financial Risk, Return Saham

Latar Belakang

Return saham menjadi salah satu pendapatan yang diterima..dan menjanjikan di waktu yang akan datang dari sebuah investasi yang dilakukan saat ini. Sehubungan dengan hal tersebut, maka penulis berinisiatif untuk melakukan penelitian di perusahaan manufaktur sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI. Dipilihnya perusahaan manufaktur sektor farmasi ini dikarenakan mengacu pada data BEI, dilihat dari pengaruh *market risk* terhadap *return* saham. *Return* merupakan salah satu faktor yang dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi dan juga sebagai bentuk kompensasi yang diberikan kepada investor yang telah bersedia menanggung risiko dalam berinvestasi (Handini & Astawinetu, 2020:116). Saham ialah surat berharga yang menjadi bukti kemitraan perusahaan yang memungkinkan para investor mempunyai hak klaim atas sebagian keuntungan perusahaan kepada pemilik sahamnya, begitu juga hak klaim atas asset perusahaan dengan urutan sesudah hak klaim pemilik surat berharga lain terpenuhi jika terjadi pencairan (Ramadhan dan Ali, 2018).

Market risk bisa juga terjadi karena adanya instabilitas pasar secara menyeluruh yang bisa mempengaruhi heterogenitas *return* pada suatu investasi. Instabilitas pasar seringkali diindikasikan oleh perubahan indeks pasar saham secara menyeluruh.

Perubahan pada pasar dipengaruhi oleh berbagai aspek seperti munculnya resiko ekonomi, perubahan politik, ataupun kerusakan (Handini & Astawinetu, Teori portofolio dan pasar modal Indonesia, 2020). *Financial risk* adalah ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada waktu jatuh tempo (Marsela, 2020). Risiko dalam bisnis dapat muncul kapanpun, karena sebab itu suatu perusahaan harus melakukan analisis dan antisipasi terhadap peluang terjadinya kerugian yang dapat dialami perusahaan, kemudian dapat melakukan evaluasi dan menemukan cara untuk menyelesaikannya (Permana dan Agustina, 2021).

Rumusan Masalah

Bagaimana Pengaruh *Market Risk*, *Financial Risk*, *Business Risk* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Market Risk*, *Financial Risk*, *Business Risk* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharap dapat menambah wawasan serta meningkatkan kemampuan penulis dalam menganalisis *return* saham.
2. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi ataupun wadah dalam memperoleh informasi dan pengetahuan bagi peneliti selanjutnya yang mengangkat judul penelitian dengan variabel yang sama.
3. Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi ataupun rujukan untuk perkembangan ilmu pengetahuan dalam kajian keilmuan dan perkembangan teknologi khususnya dibidang keuangan terkait dengan Risiko Bisnis, Risiko Finansial, Risiko Pasar, dan *return* saham.

Tinjauan Teori

Hasil Penelitian Terdahulu

Widya Palisungan (2021) Hasil penelitian tersebut memperlihatkan adanya dampak negatif signifikan dari Risiko Pasar pada pengembalian saham, adanya dampak positif signifikan variabel Risiko Bisnis pada pengembalian saham dan adanya dampak negatif tidak signifikan variabel Risiko Finansial pada pengembalian saham.

Ida Mutia Nazaria (2020) Hasil penelitian..tersebut memperlihatkan bahwasanya risiko sistematis tidak mempunyai dampak pada *return* saham perusahaan yang dapat diketahui dari skor T hitung senilai -0,356 dengan signifikansi senilai 0,728. Risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikansi pada *return* saham perusahaan yang dapat diketahui dari skor t hitung sebesar 2,600 dengan signifikansi senilai 0,023. Risiko keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikansi pada *return* saham perusahaan yang dapat diketahui dari skor t hitung senilai 2,715 dengan signifikansi 0,019. Risiko Sistematis, Risiko Bisnis, dan Risiko Keuangan memiliki pengaruh pada *return* saham perusahaan secara simultan yang dapat diketahui dari skor f hitung senilai 7,288 dan signifikansi senilai 0,005. Adjusted R² bernilai sebesar 0,557 yang menginterpretasikan bahwa risiko sistematis, risiko bisnis, risiko keuangan mampu

menjelaskan *return* saham senilai 55,7% dan selebihnya senilai 44,3% bisa dijelaskan oleh variabel lain.

Hastin Wijayani dan Sri Hermuningsih (2020) Hasil Penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari Risiko Kredit terhadap pengembalian saham, adanya dampak positif dari Risiko Pasar pada pengambilan saham secara signifikan, adanya dampak positif dan signifikan dari Risiko Likuiditas pada pengembalian saham, adanya dampak positif dan signifikan dari Risiko Modal pada pengembalian saham, Ukuran bank dapat memoderasi hubungan antara risiko kredit dan pengembalian saham, antara risiko pasar dan pengembalian saham, antara risiko likuiditas dan pengembalian saham, serta hubungan antara risiko modal, dan pengembalian saham.

Deby Rachmanita (2020) Hasil Penelitian..ini memperlihatkan..bahwa regresi $Y = -3,053 + 0,015 X_1 - 0,236 X_2 + 0,427 X + e$ menyatakan adanya pengaruh negatif dari variabel risiko keuangan pada pengembalian saham, dan adanya dampak positif dari variabel rasio lancar dan modal kerja bersih terhadap pengembalian saham. Variabel risiko keuangan, rasio lancar dan modal kerja bersih senilai 12,8%, dan sisanya senilai 87,2% dijelaskan atau terdampak oleh variabel lain yang tidak terobservasi. Risiko keuangan, rasio lancar dan modal kerja bersih memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara simultan karena skor $F_{tabel} < F_{hitung}$ ($2,77 < 2,751$) dan nilai signifikansi ($0,049 < 0,05$). Risiko finansial tidak berdampak pada pengembalian saham secara parsial sebab kecilnya skor hitung T tabel rasio lancar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara parsial, tetapi modal kerja bersih memiliki pengaruh terhadap *return* saham secara parsial.

Andy Ismail Marasabessy (2017) Hasil Penelitian ini menunjukkan adanya dampak signifikan dari variabel risiko pasar pada pengembalian saham, dan juga tidak adanya pengaruh variabel likuiditas dan variabel ukuran perusahaan pada pengembalian saham. Penyebab tidak berpengaruhnya likuiditas dan ukuran perusahaan pada pengambilan saham..ialah sebab terlalu tajamnya fluktuasi harga saham hingga berdampak pada likuiditas sebuah saham.

Tinjauan Teori

Saham ialah surat berharga yang menjadi bukti kemitraan nilai perusahaan hingga para investor mempunyai hak klaim dari sebagian pendapatan perusahaan kepada pemilik sahamnya, begitu juga hak klaim dari *asset* perusahaan, sesuai dengan urutan pasca hak klaim investor lain terpenuhi jika terjadi likuiditas (Wijayani & Hermuningsih, 2020). Sedangkan *Return* ialah hasil yang didapat dari investasi baik berbentuk keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*) (Sunaryo, 2019).

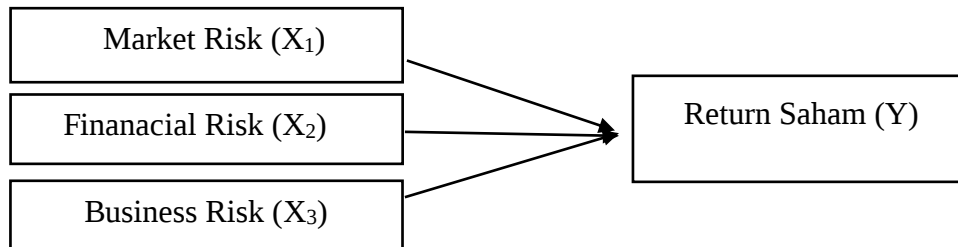
Market Risk yaitu risiko yang muncul sebab adanya transformasi harga dari beberapa *asset* keuangan dan kewajiban atau risiko yang timbul sebab adanya perubahan harga pasar (Victoria, 2017)

Financial Risk bisa menyebabkan depresiasi arus, penghasilan atau nilai perusahaan dalam jumlah yang tidak sesuai harapan, yang mana jumlah ini dipengaruhi oleh salah satu atau lebih pergerakan harga aktiva keuangan (Sari & Oktavia, 2019).

Business Risk adalah tingkat risiko yang esensial, perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang minim jika perusahaan tidak mempergunakan hutang, permintaan barang yang diproduksi stabil, beberapa harga masuk dan produknya relatif stabil, perusahaan bisa mengatur harga-harganya dengan leluasa ketika muncul kenaikan

ongkos, dan jika kebanyakan ongkosnya merupakan *variable cost* sehingga biaya akan mengecil ketika penjualan merosot (farah & Aditya, 2010).

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H1: *Market risk* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

H2: *Financial risk* berpegaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

H3: *Business risk* berdampak positif pada *return* saham di perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor Farmasi yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ditentukan dan sesuai dengan kebutuhan penelitian maka diperoleh sampel sejumlah 9 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen (X)

Variabel bebas sering disebut sebagai variabel stimulus, *predictor*, *antecedent*. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2019:69).

Variabel Dependen (Y)

Variabel terikat sering disebut sebagai variabel *output* kriteria, dan konsekuen. Variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019:69)

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu, uji normalitas, uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, uji regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2) kemudian yang terakhir hipotesis terdiri dari uji t.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Analisis Data

Uji Normalitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,55258026
Most Extreme Differences	Absolute	,169
	Positive	,169
	Negative	-,110
Kolmogorov-Smirnov Z		1,013
Asymp. Sig. (2-tailed)		,256

Sumber : Data diolah 2022

Dari tabel diatas hasil analisis residual yang menginterpretasikan bahwa fungsi regresi variabel *Market Risk*, *Financial Risk*, *Business Risk* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,256 yang menunjukkan ketiga variabel tersebut regresinya terdistribusi normal karena melebihi nilai 0,05

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,232	,155		1,500	,143		
1 MARKET RISK	-,042	,005	-,784	-7,899	,000	,994	1,006
FINANCIAL RISK	,257	,127	,201	2,025	,051	,993	1,007
BUSINESS RISK	-,347	,269	-,129	-1,291	,206	,987	1,013

Sumber: Data diolah 2022

Hasil perhitungan nilai *tolerance* yang menginterpretasikan bahwa tidak ada *independent variable* yang mempunyai nilai toleransi $\leq 0,10$ dan tidak terdapat nilai VIF ≥ 10 , maka dari itu dapat dibuat kesimpulan bahwa tidak terjadi multikonearitas pada model regresi dalam penelitian ini sehingga layak bagi model regresi untuk digunakan.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,432	,070		6,156	,000
1 MARKET RISK	-,004	,003	-,204	-1,169	,251
FINANCIAL RISK	-,003	,006	-,135	-,582	,565
BUSINESS RISK	-,016	,232	-,016	-,068	,946

Sumber: Data diolah 2022

Dari hasil tabel tersebut menginterpretasikan bahwa pengujian variabel homokedastisitas sebab skor signifikansi korelasi $> 0,05$ (5%) jadi tidak menyebabkan membesarnya kesalahan jika data diperbesar.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 Hasil Ujian Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,829 ^a	,686	,657	,57790	2,034

Sumber: Data diolah 2022

Keterangan:

d_L	d_U	$4 - d_L$	$4 - d_U$	DW	Keputusan
1,295	1,653	1,705	2,295	2,034	Tidak terdapat autokorelasi

Dari output SPSS diatas diperoleh nilai DW sebesar 2,034 kemudian dari tabel DW yang menunjukkan jumlah data (n) 36 dan nilai jumlah variabel (k) ialah 2,034. Sehingga dapat diasumsikan bahwa autokorelasi tidak terjadi.

Hasil Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,232	,155		1,500	,143
1 MARKET RISK	-,042	,005	-,784	-7,899	,000
FINANCIAL RISK	,257	,127	,201	2,025	,051
BUSINESS RISK	-,347	,269	-,129	-1,291	,206

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan tabel tersebut dapat dirumuskan sebuah persamaan regresi berikut:

$$Y = 0,232 - 0,042 X_1 + 0,257 X_2 - 0,347 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

X_1 = Market Risk

X_2 = Financial Risk

X_3 = Business Risk

ε = Standart Error

Uji Koefisien Determinasi R

Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,829 ^a	,686	,657	,57790

Sumber: data diolah 2022

Dari tabel 4.17 perolehan uji koefisien determinasi R^2 menginterpretasikan bahwa kemampuan variabel *Market Risk* (X_1), *Financial Risk* (X_2), dan *Business Risk* (X_3), menunjukkan variabilitas variabel *return* saham sebesar 0,657 atau 97,8%. Hal ini berarti terdapat 2,2% variabel bebas yang tidak diteliti pada penelitian ini yang memiliki kemampuan menjelaskan variabilitas *return* saham.

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial (Uji-t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,232	,155		1,500	,143
MARKET RISK	-,042	,005	-,784	-7,899	,000
FINANCIAL RISK	,257	,127	,201	2,025	,051
BUSINESS RISK	-,347	,269	-,129	-1,291	,206

Sumber: Data diolah 2022

1. Market Risk terhadap Return Saham

Dari informasi tabel diatas dapat dipahami mengenai variabel *Market Risk* memiliki tingkat signifikasni sebesar ,000 > 0,05 yaitu positif sehingga H2 diterima. Maka, simpulan yang didapatkan variabel *Market Risk* berdampak positif dan signifikan atas *Return Saham*.

2. Financial Risk terhadap Return Saham

Dari keterangan tabel diatas dapat dipahami mengenai *Financial Risk* variabel memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,051 < 0,05 yaitu negatif sehingga H3 ditolak. Maka, simpulan yang ditarik adalah variabel *Financial Risk* berdampak negatif secara signifikan atas *Return Saham*.

3. Business Risk terhadap Return Saham

Dari hasil yang dicantumkan dalam tabel diatas bisa dipahami variabel *Business Risk* mempunyai signifikansi senilai 0,206 > 0,05 yaitu negatif sehingga H4 ditolak. Maka, disimpulkan bahwa variable *Business Risk* berdampak negatif secara signifikan atas *Return Saham*.

Simpulan dan Saran

Simpulan

1. *Market risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. *Financial risk* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
3. *Business risk* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan

1. Penelitian ini menggunakan rentan waktu yang masih terlalu singkat, yaitu selama kurang lebih 4 bulan pada bulan oktober 2021 sampai bulan januari 2022.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu: *Market Risk*, *Financial Risk*, *Business Risk*.
3. Temuan ini tidak dapat digeneralisasi jika variabel yang akan digunakan bukan variabel *Return* saham.

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya dengan topic yang sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan menambahi rasio keuangan likuiditas dengan mengubah perusahaan manufaktur seperti sektor farmasi.
2. Bagi perusahaan penelitian ini bisa dijadikan masukan untuk memelihara dan menjaga kinerja keuangan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar

saham-saham perusahaan yang termasuk dalam manufaktur sektor farmasi bisa menarik minat investor untuk berinvestasi yang nantinya dapat mendorong peningkatan pada *return* saham.

Daftar Pustaka

- Farah, & Aditya. (2010). faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industry manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *jurnal bisnis dan akuntansi* , 119.
- Handini, S., & Astawinetu, D. E. (2020). *Teori potofolio dan pasar modal indonesia*. scopindo media pustaka.
- Marasabessy, A. I. (2017). Pengaruh Risiko Pasar, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham: Studi kasus pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015. In *Thesis*.
- Marsela, F. (2020). Pengaruh Penerimaan Opini *Audit Going Concern* (GCO), Profitabilitas, dan Risiko Keuangan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Universitas Tridianti Palembang.
- Nazaria, I. M. (2020). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tekstil Dan Garmen Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
- Palisungan, W. (2021). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Rachmanita, D. (2020). Pengaruh Risiko Financial Dan Rasio Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. In *Skripsi Thesis*. Universitas Batanghari.
- Sari, I. P., & Oktavia, F. (2019). Pengaruh Return on Equity, Risiko Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Income Smoothing (Study Empiris Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kulitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sunaryo, D. (2019). *manajemen investasi dan portifolio*.
- Wijayani, H., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap *Return* Saham Dengan Ukuran Bnak Sebagai Variabel. *Managemen dan Bisnis*.

Firdausi Nafiroh*) Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Nurhidayah**) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ety Saraswati***) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis