**ANALISIS PERBANDINGAN RISIKO PASAR PADA BEBERAPA SEKTOR PASAR SAHAM DI INDONESIA**

**JURNAL ILMIAH**

**Disusun oleh : Benedict Roma Bethadiva**

**145020400111015**



**JURUSAN ILMU EKONOMI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS BRAWIJAYA MALANG**

**2019**

**LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL**

Artikel Jurnal dengan judul :

**ANALISIS PERBANDINGAN RISIKO PASAR PADA BEBERAPA SEKTOR PASAR SAHAM DI INDONESIA**

Yang disusun oleh :

Nama : Benedict Roma Bethadiva

NIM : 145020400111015

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : S1-Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai ***persyaratan ujian skripsi*** yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 30 Januari 2019.

Malang, 30 Januari 2019

Dosen Pembimbing,

David Kaluge, SE., MS., M.Ec.-Dev., Ph.D NIP. 196012251987011001

**ANALISIS PERBANDINGAN RISIKO PASAR PADA BEBERAPA SEKTOR PASAR SAHAM DI INDONESIA**

Benedict Roma Bethadiva

David Kaluge

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Email: [benedictsitepu@yahoo.co.i](mailto:benedictsitepu@yahoo.co.id)d, [dkaluge@gmail.com](mailto:dkaluge@gmail.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan risiko pasar pada beberapa sektor pasar saham di Indonesia. Data yang digunakan adalah return-return saham, return IHSG, dan BI Rate. Metode yang digunakan adalah CAPM. Sampel pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergolong pada sektor utama pada pasar modal. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Kruskall Wallis*. Hasil analisis menunjukan tidak terdapat perbedaan rata-rata risiko pasar yang signifikan antar sektor pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 8 dari 9 sektor utama memiliki risiko sistematis yang tergolong rendah, sedangkan sektor industri barang konsumsi tergolong memiliki risiko sistematis yang tinggi.

***Kata kunci:*** *Risiko Pasar,Sektor Pasar Saham , CAPM*

**A. PENDAHULUAN**

Risiko merupakan hal yang sangat diperhatikan investor karena merupakan aspek yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Investor dalam memutuskan keputusan investasi akan dihadapkan pada risiko yang menurut Hartono (2014:308) dibedakan menjadi risiko tidak sistematis *(unsystematic risk)* dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) menurut Hartono (2014:308) merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Risiko sistematis (systematic risk) ini juga disebut undiversifiable risk atau risiko pasar (market risk) menurut Hartono (2014:308) merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Kondisi makroekonomi dengan indikator inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi mendapat perhatian yang serius dari para analis maupun pelaku bursa. Para pelaku bursa sebagai investor sebelum memutuskan investasi apa yang akan diambil, terlebih dulu akan melihat prediksi pergerakan inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dikarenakan peristiwa – peristiwa makroekonomi tersebut bersifat uncontrollable atau tidak dapat dikendalikan perusahaan namun akan sangat mempengaruhi kondisi perusahaan tersebut yang mana hal ini akan berpengaruh pula pada tumbuh kembang investasi tersebut.

Respon dari tiap – tiap perusahaan pada tiap – tiap sektor inilah yang menjadi hal yang penting bagi investor untuk diamati. Hal ini dikarenakan tumbuh kembang suatu investasi dapat diamati dengan melihat respon perusahaan per sektor terhadap kondisi makroekonomi yang terjadi. Perusahaan yang baik adalah perusahaan – perusahaan yang mampu memberikan respon yang baik dari setiap kondisi ekonomi yang terjadi. Respon yang baik dapat ditinjau dari nilai risiko yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Perusahaan dikatakan baik jika tergolong pada perusahaan dengan risiko yang kecil, hal ini mengingat sifat dari kebanyakan investor yang pada umumnya menghindari risiko. Kondisi makroekonomi yang memburuk akan meningkatkan risiko sistematis, sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan risiko sistematis (Brigham and Houston, 1998). Hal ini dikarenakan perubahan-perubahan yang terjadi pada faktor ini dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Volatilitas dari harga-harga saham di pasar modal merupakan respon yang berbeda – beda

dari masing – masing sektor terkait dengan sinyal yang diberikan oleh pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan risiko pasar pada beberapa sektor pasar saham di Indonesia.

**B. TINJAUAN PUSTAKA TEORI PORTOFOLIO**

Teori portofolio pertama kali dicetuskan oleh Harry M Markowitz pada tahun 1952. Teori

ini lahir atas dasar pemikiran Markowitz yaitu: “*do not put all eggs in one basket*” atau “jangan menaruh telur dalam satu keranjang”. Tindakan melakukan investasi pada beberapa instrumen investasi mempunyai maksud atau tujuan tertentu. Adapun tujuan membuat portofolio investasi untuk melakukan diversifikasi risiko agar dana yang dimiliki mempunyai risiko yang minimum. Penurunan pada salah satu instrumen investasi akan dapat diganti dengan instrumen yang lain.

Akibatnya, pemilik dana harus memiliki keragaman dari portofolio agar dana yang dimiliki tidak

mengalami pengurangan dari nilai awalnya. Teori Markowitz ini juga mengemukakan bahwa tujuan melakukan portofolio untuk penyebaran risiko. Markowitz menunjukkan cara bagaimana mengukur risiko dan bagaimana menggabungkannya di sebuah portofolio untuk mendapatkan laba maksimum atas risiko yang didapat. Hal ini menunjukkan bahwa risiko mungkin dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas dalam bentuk portofolio. Portofolio yang akan dibangun tidak akan terlepas dari situasi politik, ekonomi, sosial yang ada di suatu negara. Perkembangan ekonomi lebih sangat berpengaruh terutama perkembangan tingkat bunga.

Pemilihan portofolio membahas tentang permasalahan bagaimana mengalokasikan penanaman modal agar dapat membawa keuntungan terbanyak dengan resiko tertentu dan dengan perkembangan makroekonomi yang terjadi. Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menentukan portofolio yang efisien terlebih dahulu. “Portofolio efisien adalah kombinasi investasi yang memberikan nilai return yang sama dengan tingkat risiko yang minimal atau dengan tingkat risiko yang sama akan memberikan return yang maksimal” (Brigham dan Daves, 2004). Investor harus memilih kombinasi saham yang tersedia untuk dimasukkan ke dalam portofolionya. “Investor yang rasional pasti memilih kumpulan portofolio yang efisien” (Hartono, 2013:286).

**TEORI INVESTASI**

Investasi adalah komitmen terhadap sejumlah dana ataupun sumber daya lain yang dilakukan pada masa sekarang, yang bertujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Hartono (2014:5) mengatakan investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang dan dimasukkan ke dalam aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Faktor yang memengaruhi permintaan akan surat berharga atau saham diantaranya adalah kurs, suku bunga yang diharapkan, inflasi yang diharapkan, risiko yang ditanggung, return saham dan likuiditas surat- surat berharga. Sedangkan penawaran dipengaruhi oleh profitabilitas, inflasi yang diharapkan, dan kebijakan pemerintah. Langkah-langkah dalam pengambilan keputusan investasi adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Kebijakan Investasi

2. Analisis Sekuritas

3. Pembentukan Portofolio

4. Melakukan Revisi Portofolio

5. Evaluasi Kinerja Portofolio

**RISIKO**

Risiko selalu melekat dalam setiap investasi dan menjadi tanggungan daripada investor.

Menurut Tandelilin (2010:9) hubungan risiko dan return harapan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linear. Tingginya tingkat risiko mencerminkan tingginya tingkat return yang diharapkan. Risiko dapat diartikan juga sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi suatu saat nanti dengan keputusan yang diambil berdasar pada berbagai pertimbangan saat ini (Fahmi, 2012:184). Pengertian risiko yang serupa disampaikan pula oleh Tandelilin (2010:102) yaitu risiko adalah kemungkinan perbedaan antara return actual yang diterima dengan return yang diharapkan. Menurut Zubir (2011:18-23) salah satu sumber risiko *market risk. Market risk* disebabkan oleh gejolak (variability) return suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi di pasar secara keseluruhan atau dapat dikatakan pula bahwa risiko ini disebabkan oleh peristiwa yang bersifat menyeluruh yang memengaruhi kegiatan pasar secara umum (aggregate), seperti peperangan, resesi, perubahan struktur ekonomi (misal dari sektor pertanian ke sektor

industri atau dari sektor industri ke sektor jasa) serta perubahan selera konsumen. Menurut Fahmi

(2012:189) jenis risiko investasi adalah sebagai berikut:

1. Risiko Sistematis

Risiko ini merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan atau dapat diartikan, risiko ini sifatnya mempengaruhi secara keseluruhan. Risiko ini biasa juga disebut dengan risiko pasar. Contohnya seperti krisis moneter tahun 1997 di Indonesia yang mengakibatkan banyak perusahaan bangkrut dan angka pengangguran serta kekerasan meningkat.

2. Risiko Tidak Sistematis *(Unsystematic Risk*)

Risiko ini merupakan risiko yang dapat didiversifikasi. Risiko ini hanya membawa dampak pada perusahaan terkait saja. Jika suatu perusahaan terkena risiko tidak sistematis maka untuk mengatasinya dilakukan diversifikasi portofolio.

3. Total Risiko (*Total Risk*)

Total risiko merupakan gabungan dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Jadi hasil penjumlahan dari risiko yang tidak sistematis dan risiko sistematis akan menghasilkan

total risiko.

**RISIKO PASAR**

Risiko pasar merupakan risiko yang digunakan dalam penelitian. Risiko pasar adalah risiko yang dihadapi suatu sekuritas yang disebabkan oleh faktor-faktor pasar, seperti faktor politik, ekonomi dan sebagainya (Tandelilin, 2001). Menurut Zubir (2011:19) risiko pasar adalah risiko yang disebabkan karena adanya gejolak return suatu investasi sebagai akibat dari adanya fluktuasi transaksi di pasar secara keseluruhan. Risiko pasar disebabkan oleh peristiwa-peristiwa yang sifatnya menyeluruh yang memengaruhi kegiatan pasar secara umum seperti peperangan, resesi, perubahan struktur perekonomian dan perubahan selera konsumen. Menurut Bodie, et al., (2008:288) apabila sumber risiko memengaruhi seluruh perusahaan, diversifikasi portofolio tidak akan bisa membantu mengurangi risiko. Risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi portofolio disebut risiko sistematis atau biasa disebut risiko pasar. Menurut Brigham dan Houston (1998), kondisi makroekonomi yang memburuk akan meningkatkan risiko sistematis, sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan risiko sistematis.

**PENELITIAN TERDAHULU**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai perbandingan risiko pasar antar sektor pasar saham sebelumnya antara lain Gultom dan Fachrudin (2013), Utari dan Fachrudin (2013), Sihombing (2013), dan Rohim (2017). Penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian. menurut Gultom dan Fachrudin (2013), rata-rata risiko pasar subsektor *real estate* dan properti lebih tinggi dari subsektor konstruksi bangunan yang berarti subsektor *real estate* dan properti lebih rentan terhadap risiko pasar. Dalam penelitian ini antara subsektor *real estate* dan properti dengan subsektor konstruksi bangunan tidak memiliki perbedaan risiko pasar yang signifikan. Dalam penelitian lain yang terkait menurut Utari dan Fachrudin (2013), tidak terdapat perbedaan risiko pasar antar subsektor *crops*, subsektor *plantation* dan subsektor *fishing* dalam sektor pertanian. Menurut Sihombing (2013), tidak terdapat perbedaan risiko pasar antara subsektor energi, subsektor jalan tol, bandara, pelabuhan, dan sejenisnya, subsektor telekomunikasi, subsektor transportasi, dan subsektor konstruksi nonbangunan. Berdasarkan hasil yang ada diatas, investor dapat memiliki peluang hasil yang sama di masing-masing subsektor. Sedangkan menurut penelitian Rohim (2017), sektor pertambangan memiliki risiko pasar lebih besar daripada sektor pertanian. Tetapi sektor pertanian lebih sensitive terhadap perubahan variabel makroekonomi, karena pengaruh makroekonomi lebih besar di sektor pertanian daripada di sektor pertambangan. Dalam penelitian tersebut dengan kata lain diakui bahwa terdapat perbedaan diantara sektor pertambangan dan sektor pertanian.

**KERANGKA PIKIR**

Risiko sistematis merupakan outcome dari suatu kondisi makroekonomi yang bersifat *uncontrollable* atau tidak dapat dikendalikan. Kondisi dari makroekonomi ini dapat dianggap sebagai suatu sinyal yang baik maupun sinyal yang buruk oleh pelaku pasar. Sinyal ini dapat direspon secara berbeda oleh setiap sektor. Respon inilah yang ingin dianalisis pada penelitian ini beruapa kenaikan atau penurunan risiko sistematis. Risiko sitematis pada penelitian ini diukur dengan menggunakan model CAPM. Hasil perhitungan risiko sistematis melalui model CAPM

dapat membantu investor dalam mempertimbangkan sektor mana yang dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang, dimana hal ini sesuai dengan teori portofolio yang menjelaskan bahwa untuk memperoleh keuntungan maksimal perlu dilakukan penyebaran investasi. Berdasarkan penjelasan di atas, dibuat kerangka konseptual peneltian ini. Kerangka konseptual ini bertujuan agar penelitian ini dapat dipahami dan sesuai dengan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya. Secara garis besar kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dalam Gambar 1.

**Gambar 1. Kerangka Pikir**

**Kondisi**

**Makroekonomi**

**Risiko Sistematis/Risiko Pasar**

**Beta (CAPM)**

**Respon Pasar**

Sumber: Penulis, 2018

**PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Penelitian ini menggunakan teori portofolio Markowitz (1952),”*do not put all eggs in one basket*” atau “jangan menaruh telur dalam satu keranjang”. Apabila keranjang tersebut jatuh, maka semua telur di dalam keranjang tersebut akan jatuh. Disini dapat dikatakan bahwa risiko masing masing instrument investasi memiliki tingkat yang berbeda-beda. Tindakan melakukan investasi pada beberapa instrumen investasi mempunyai maksud atau tujuan tertentu. Adapun tujuan membuat portofolio investasi untuk melakukan diversifikasi risiko agar dana yang dimiliki mempunyai risiko yang minimum. Berhubung penelitian ini berkaitan dengan sembilan sektor yang berbeda maka peneliti ingin membuktikan apakah ada kesamaan atau perbedaan diantara kesembilan sektor saham tersebut dengan hipotesis penelitian sebagai berikut:

��0: *Tidak terdapat perbedaan rata-rata risiko pasar yang signifikan antar sektor pasar*

*saham.*

���: *Terdapat perbedaan rata-rata risiko pasar yang signifikan antar sektor pasar saham****.***

**C. METODE PENELITIAN**

**PENDEKATAN PENELITIAN**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode komparatif analisis. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positifisme, untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2004:14). Dilihat dari jenis penelitiannya, maka penelitian ini termasuk penelitian dasar atau *basic research.* Hartono (2011:7) menjelaskan bahwa penelitian dasar merupakan penelitian yang bertujuan untuk melakukan verifikasi terhadap sebuah teori atau sebuah konsep. Penelitian dasar dimulai dengan pengujian hipotesis, pengkajian lebih dalam, dan penarikan kesimpulan (Hartono, 2011:7).

**POPULASI DAN SAMPEL**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau obyek yang memiliki karakter dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh seoarang peneliti untuk dipelajari yang kemudian ditarik sebuah kesimpulan (Sugiyono, 2010:80). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010:81). Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki karateristik tertentu yang diharapkan mampu untuk mewakili populasi dari suatu penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk kategori papan utama.

**JENIS DAN SUMBER DATA**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Supomo dan Indriantoro (2002) data sekunder adalah data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data dalam penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia dan situs lain yang terkait seperti *investing.com* periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2017.

**DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL PENELITIAN**

Variabel pada penelitian ini adalah risiko pasar. Beta merupakan indikator daripada risiko sistematis (Hanafi, 2011:496). Pada risiko pasar juga dikenal istilah risiko dasar (basis risk), yaitu

risiko yang tercipta dari adanya pergerakan yang tidak dapat diantisipasi pada harga relative aset- aset dalam suatu posisi yang terlindungi, seperti kas dan futures atau spread atas tingkat suku bunga.

Berdasarkan definisi para ahli, beta pasar adalah suatu ukuran untuk mengetahui tingkat risiko suatu investasi dan merupakan alat ukur dari risiko sistematis. Risiko sistematis adalah risiko

yang tidak dapat didiversifikasi yang berasal dari kejadian di luar perusahaan seperti kondisi

ekonomi (inflasi, tingkat suku bunga, dan perubahan kurs) maupun non ekonomi (gangguan keamanan, politik).

Risiko sitematis dalam penelitian ini menggunakan model CAPM. Menurut Hartono

(2014:411) bentuk matematika dari model CAPM adalah sebagai berikut:

��𝑖 = ��𝐵�� + βi (��𝑀 -��𝐵�� ) + ��𝑖

��𝑖 = *Return* sekuritas ke-i

��𝐵�� = *Return* aktiva bebas risiko

��𝑀 = *Return* portofolio pasar

βi = Beta sekuritas ke-i

����=����𝑜� �����

**METODE ANALISIS DATA**

Dalam penelitian ini, perhitungan analisis data menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Penelitian ini menggunakan uji *one way* ANOVA. Uji *one way* ANOVA untuk mengetahui secara ilmiah risiko yang telah diuji diatas memiliki perbedaan atau tidak. Uji ANOVA dilakukan untuk jenis penelitian komparatif dengan tujuan untuk dapat melihat apakah terdapat perbedaan antar variabelnya. ANOVA dapat digunakan untuk menganalisa sejumlah sampel dengan jumlah data yang sama pada tiap-tiap kelompok sampel, atau dengan

jumlah data yang berbeda. ANOVA mensyaratkan data-data penelitian untuk dikelompokkan

berdasarkan kriteria tertentu. ANOVA dapat dilakukan apabila data masing-masing kelompok sampel berdistribusi secara normal dan bersifat homogen. Apabila kedua syarat tersebut tidak terpenuhi, maka uji ANOVA tidak *valid* untuk dilakukan, sehingga harus menggunakan uji non-

parametrik yaitu uji Kruskal Wallis. Menurut Anderson *et al* (2011:517) apabila 𝐹����������� > 𝐹������ , maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan, atau hasil penelitian menolak ��0 . Jika

menggunakan uji Kruskal Wallis, syarat pengujian hipotesis adalah jika chi-square hitung > chi-

square tabel, atau nilai signifikansi < 0.05, maka H0 ditolak sebaliknya jika chi-square hitung < chi- square tabel, atau nilai signifikansi > 0.05, maka H0 diterima.

**D. HASIL DAN PEMBAHASAN HASIL PENGUJIAN ASUMSI KLASIK (NORMALITAS)**

Sebelum dilakukan pengujian tersebut, ada asumsi yang mendasari yaitu normalitas data dengan menggunakan uji *Shapiro Wilk*, dan uji homogenitas ragam antar kelompok dengan *Levene’s test*. Jika data yang digunakan tidak memenuhi salah satu atau semua asumsi, maka dilakukan

pengujian pengganti, yaitu uji *Kruskal Wallis*. Hasil uji normalitas serta hasil uji homogenitas dari ragam data pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 1 dan tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 1.**

**Uji Normalitas Data**

|  |  |
| --- | --- |
| SEKTOR | Shapiro-Wilk |
| Sig. |
| INFRASTRUKTUR, UTILITAS, TRANSPORTASI | 0.051 |
| PERTANIAN | 0.971 |
| PERTAMBANGAN | 0.769 |
| BERBAGAI MACAM INDUSTRI | 0.007 |
| INDUSTRI BARANG KONSUMSI | 0.000 |
| INDUSTRI DASAR DAN KIMIA | 0.000 |
| KEUANGAN | 0.000 |
| PERDAGANGAN | 0.738 |
| PROPERTI, REAL ESTAT, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN | 0.675 |

Sumber: Data diolah, 2018

**Tabel 2.**

**Uji Homogenitas**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Levene Statistic** | **df1** | **df2** | **Sig.** |
| 1.816 | 8 | 252 | 0.074 |

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil uji normalitas dengan uji one *Shapiro Wilk* pada tabel 4.2 menunjukkan terdapat beberapa sektor dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0.05), maka data tidak berdistribusi normal. Nilai signifikansi pada uji homogenitas ragam data yang ditunjukkan pada tabel 4.3 menunjukkan hasil yang lebih besar dari α (0.05) membuktikan ragam data homogen. Karena data yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas data, maka penelitian ini menggunakan pengujian pengganti yaitu *Kruskal Wallis Test*.

**HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan risiko pasar dari 9 sektor saham pada pasar modal. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *Kruskal Wallis Test* karena data yang digunakan tidak memenuhi salah satu asumsi dari uji *One Way* ANOVA. Kruskal Wallis merupakan analisis uji beda atas nilai rata – rata dari beberapa kelompok. Pada penelitian ini rata – rata beta dari beberapa kelompok sektor ditunjukkan pada tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**

**Rata-Rata Angka Beta Pasar pada Masing-Masing Kelompok**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Kelompok | Rata-rata | Standard deviasi |
| INFRASTRUKTUR, UTILITAS, TRANS | 0.18496 | 1.126936 |
| PERTANIAN | 0.51219 | 1.785599 |
| PERTAMBANGAN | 0.19916 | 1.218961 |
| BERBAGAI MACAM INDUSTRI | 0.69348 | 2.867110 |
| INDUSTRI BARANG KONSUMSI | 1.34246 | 4.480914 |
| INDUSTRI DASAR DAN KIMIA | 0.68284 | 2.805322 |
| KEUANGAN | 0.08470 | 1.833781 |
| TRADE, SERVICE AND INVESTMENT | 0.36366 | 1.455806 |
| PROPERTI, REALESTAT, KON.BANGUNAN | 0.31073 | 1.541482 |

Sumber: Data diolah, 2018

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan Krusal Wallis pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**

**Hasil Uji Kruskal Wallis**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Chi square hitung** | **Sig.** | **Chi square tabel** | **Kesimpulan** |
| 4.609 | 0.798 | 15.507 | Tidak Berbeda Signifikan |

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil yang tercantum pada tabel 4, diperoleh nilai chi-square hitung yang lebih kecil dari chi-square tabel, dan diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari α 5%, keputusan **H0 diterima**. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata angka angka Beta (CAPM) pada masing-masing perlakuan.

**PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

Hasil pengujian dengan menggunakan uji *kruskal wallis* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko pasar yang signifikan pada sembilan sektor utama pada pasar modal. Hal ini ditunjukkan dari nilai chi-square hitung yang lebih kecil dari chi-square tabel, dan nilai signifikansi yang lebih besar dari α 5%, keputusan **H0 diterima**.

Secara keseluruhan, tidak adanya perbedaan risiko sistematis yang signifikan pada peneltian ini merupakan akibat dari kondisi makroekonomi yang terjadi sepanjang tahun 2017 yang cenderung baik dan stabil sehingga setiap sektor terdampak risiko sistematis yang kurang lebih sama. Walaupun secara keseluruhan dapat dikatakan seluruh sektor tidak mengalami perbedaan risiko sistematis yang signifikan, namun penelitian ini menunjukkan bahwa ada sektor yang terdampak risiko yang cukup besar perihal kondisi makroekonomi yang terjadi selama tahun 2017, sehingga tergolong sebagai saham dengan risiko tinggi dan ada pula sektor yang terdampak risiko kecil menghadapi kondisi makroekonomi yang terjadi selama tahun 2017, sehingga tergolong sebagai saham dengan risiko rendah. Suatu saham dapat dikatakan sebagai saham dengan risiko rendah dan saham dengan risiko tinggi dapat dilihat dari hasil perhitungan beta. Menurut Hartono (2014:527) saham dengan beta (β) lebih kecil daripada 1 (β < 1) tergolong sebagai saham dengan risiko rendah karena risiko dari saham tersebut lebih kecil daripada risiko portofolio pasar. Saham dengan beta (β) lebih besar daripada 1 (β > 1) tergolong sebagai saham dengan risiko tinggi karena risiko dari saham tersebut lebih besar daripada risiko portofolio pasar.

Tabel 4 menunjukkan sektor yang tergolong memiliki saham dengan risiko rendah adalah sektor keuangan sebesar (0,084), sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan beta sebesar (0,184), sektor pertambangan dengan beta sebsear (0,199), sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan dengan beta sebesar (0,310), sektor perdagangan dengan beta sebesar (0,363), sektor pertanian (0,512), sektor industri dasar dan kimia (0,682), dan sektor berbagai macam industri (0.693). Sisi lain, tabel 4 juga menunjukkan sektor yang tergolong memiliki saham dengan risiko

tinggi adalah sektor industri barang konsumsi dengan beta sebesar (1,342).

Dapat dilihat dari penjelasan di atas serta tabel 4 yang menunjukkan bahwa 8 dari 9 sektor pada penelitian ini tergolong sebagai sektor dengan saham yang memiliki risiko rendah. Respon positif yang ditunjukkan oleh para pelaku pasar ini didukung dengan kondisi makroekonomi Indonesia yang cenderung stabil. Brigham dan Gapenski (1998) menyatakan bahwa faktor fundamental makroekonomi; inflasi, kurs, tingkat bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Brigham and Houston (1998) menjelaskan juga bahwa kondisi makroekonomi yang memburuk akan meningkatkan risiko sistematis, sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan risiko sistematis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedelapan sektor ini memiliki beta dibawah 1 yang dapat disimpulkan kedelapan saham ini termasuk sektor saham dengan risiko rendah. Dengan kondisi makroekonomi pada tahun 2017 yang cenderung baik dan stabil, kedelapan sektor saham ini mampu menjaga kinerja baik sehingga dipercaya oleh investor dilihat dari risiko sistematis mereka yang tergolong kecil. Risiko yang tergolong kecil yang terjadi selama tahun 2017 pada kedelapan sektor lain tidak didukung oleh sektor industri barang konsumsi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sektor sektor industri barang konsumsi dengan beta sebesar 1,342 dipicu oleh saham berbobot besar seperti PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) yang masuk ke dalam sektor ini yang pada tahun 2017 menunjukkan pertumbuhan kinerja yang kurang baik dilihat dari terjadinya penurunan laba bersih 0.71%. Industri rokok juga mengalami penurunan secara umum pada tahun

2017. Seiring melemahnya konsumsi ritel dan perubahan perilaku konsumen ditambah dengan adanya kenaikan harga jual yang dipicu kenaikan pajak cukai yang lebih tinggi. Industri rokok di

Indonesia mengalami penurunan volume penjualan sebesar 2,6% pada tahun 2017. Penurunan ini juga dapat diakibatkan oleh maraknya penjualan rokok elektrik sebagai pengganti rokok konvensional, sehingga menyebabkan perusahaan rokok konvensional mengalami penurunan performa sepanjang tahun 2017.

**KESIMPULAN**

**E. PENUTUP**

Hasil pengujian dengan menggunakan uji *kruskal wallis* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan risiko pasar yang signifikan pada sembilan sektor utama pada pasar modal. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat 8 sektor yang memiliki risiko tergolong rendah dan terdapat 1 sektor yang memiliki risiko tergolong tinggi. Sektor yang memiliki risiko tergolong rendah adalah sektor keuangan dengan risiko sistematis terendah diikuti oleh sektor infrastruktur utilitas dan transportasi, sektor pertambangan, sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan, sektor perdagangan, sektor pertanian, sektor industri dasar dan kimia, serta sektor berbagai macam industri. Di sisi lain, sektor yang tergolong sebagai sektor dengan saham yang memiliki risiko yang tinggi adalah sektor industri barang konsumsi.

Hasil yang ditunjukkan pada penelitian ini didukung oleh kondisi ekonomi yang terjadi selama tahun 2017 yang cenderung baik dan stabil sehingga membentuk risiko sistematis masing- masing sektor yang tergolong kecil dan tidak memiliki perbedaan yang signifikan antar sektor saham pada tahun 2017, sehingga penelitian ini dapat dikatakan bahwa suatu kondisi makroekonomi yang baik dari suatu negara akan menurunkan risiko sistematis, sebaliknya kondisi makroekonomi yang buruk akan meningkatkan risiko sistematis.

**KETERBATASAN PENELITIAN**

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya melihat perbandingan tingkat risiko pasar antar sektor tanpa melihat faktor-faktor apa saja yang memengaruhi risiko sistematis tersebut.

2. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu dalam penelitian ini seharusnya menganalisis seluruh perusahaan untuk setiap sektor yang tergolong dalam sektor utama, namun karena ketersediaan data pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yang terbatas, mengakibatkan beberapa perusahaan dari setiap sektor harus dieliminasi.

**REKOMENDASI**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, peneliti memberikan beberapa rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi investor sebaiknya memilih berinvestasi pada sektor yang memiliki risiko pasar tergolong kecil antara lain sektor keuangan, sektor infrastruktur utilitas dan transportasi, sektor pertambangan, sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan, sektor perdagangan, sektor pertanian, sektor industri dasar dan kimia, serta sektor berbagai macam

industri.

2. Bagi investor sebaiknya melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal sebelum melakukan transaksi investasi. Diharapkan investor mempertimbangkan informasi lain yang dapat memaksimalkan keakuratan informasi sebelum melakukan transaksi investasi yaitu berupa informasi dari internal perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan data tidak hanya terbatas pada 1 periode saja sehingga hasil penelitian lebih dapat digeneralisasikan

**DAFTAR PUSTAKA**

Anderson, David R., Sweeney, Dennis J dan Williams Thomas A. 2011. *Statistics for Business and*

*Economics, Eleventh Edition*. Cengage Learning. South- Western

Bodie Z., Alex Kane., dan Alan J. Marcus. 2008. *Investasi.* Edisi Keenam. Jakarta: Salemba Empat. Brigham, Eugene F. and Daves, Philip R. 2004. Intermediate Financial Management. Eleven

Edition. Ohio: Cengage Learning.

Brigham, Eugene F. and Houston Joel F. 1998. *Fundamentals of Financial Management*. Eight

Edition. Orlando: The Dryden Press.

Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

Gultom, Indri Hafsari dan Khaira Amalia Fachrudin. 2013. Analisis Resiko Saham Perusahaan Reaal Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Sumatera Utara: Medan.

Hanafi, Mamduh. 2011. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, Jogiyanto. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.

Markowitz, Harry M. 1952. Portfolio Selection. Journal of Finance Vol. 7; pp. 77 –91.

Rohim, Lukman Nur. 2017. Analisis Risiko Sistematis Saham Syariah Berdasarkan Sektor (Aplikasi Model Garch) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2007-Desember 2016*. Skripsi.* Universitas Brawijaya. Malang.

Sihombing, Novia Wasista. 2013. Analisis Risiko Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara: Medan.

Sugiyono, 2004. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung:Alfabeta.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administrasi: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.*

Bandung: Alfabeta.

Supomo, Bambang dan Nur Indriantoro. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan*

*Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakara: BPFE.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE. Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius

IKAPI. Yogyakarta.

Utari, Astri Indah dan Khaira Amalia Fachrudin. 2013. Analisis Risiko Saham Perusahaan Agriculture (Crops, Plantation, and Fishing) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Sumatera Utara: Medan.

Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

**Website:**

[www.bi.go.id d](http://www.bi.go.id/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018 [www.cnnindonesia.com d](http://www.cnnindonesia.com/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018 [www.finance.detik.com d](http://www.finance.detik.com/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018 [www.idx.co.id d](http://www.idx.co.id/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018. [www.investing.com d](http://www.investing.com/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018 [www.kompas.com d](http://www.kompas.com/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018 [www.liputan6.com d](http://www.liputan6.com/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018 [www.ojk.go.id d](http://www.ojk.go.id/)iakses pada tanggal 29 Oktober 2018