

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Analisis untuk bab *iv* akan dikemukakan tiga sub bab. Pertama, variabel *return* dan risiko sampel akan dikemukakan statistik deskriptifnya. Sub bab kedua menampilkan hasil pengujian terhadap normalitas data *return* dan risiko. Sub bab ketiga menampilkan hasil uji korelasi kedua pasangan variabel *return* dan risiko. Sedangkan, sub bab terakhir akan berisi pembahasan atas temuan penelitian.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mengartikan bahwa teori analisis statistik yang memperlihatkan bahwa secara umum dalam hal penelitian sebuah variabel akan menunjukkan gambaran dari nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, serta *minimum*. Pada sub bab ini, analisis statistik deskriptif diterapkan terhadap variabel *return* saham berinterval harian yang dicari rata-ratanya untuk periode tahunan dan keseluruhan dari tahun pengamatan. Selanjutnya variabel risiko dinyatakan dalam deviasi standar dari rata-rata *return* tahunan maupun keseluruhan tahun pengamatan. Sampel adalah 30 perusahaan publik yang terdiri atas masing-masing *top-10* dari sub sektor kimia dan industri dasar, makanan dan minuman, dan *miscellaneous* yang membentuk sektor manufaktur di BEI. Statistik deskriptif dari ke-30 sampel sebagai berikut.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	SD
ret15	30	-0.0037	0.0045	-0.0004	0.0017
ret16	30	-0.0020	0.0109	0.0014	0.0027
ret17	30	-0.0015	0.0079	0.0013	0.0021
ret18	30	-0.0013	0.0066	0.0013	0.0020
ret19	30	-0.0021	0.0052	0.0002	0.0017
ret1519	30	-0.0008	0.0037	0.0008	0.0010
sd15	30	0.0102	0.0521	0.0264	0.0086
sd16	30	0.0105	0.0544	0.0247	0.0092
sd17	30	0.0098	0.0761	0.0241	0.0137
sd18	30	0.0120	0.0619	0.0273	0.0117
sd19	30	0.0090	0.0843	0.0264	0.0171
sd1519	30	0.0158	0.0590	0.0266	0.0106

Sumber: Data, diolah (2021)

Berdasarkan pada tabel 4.1 di atas, dapat diartikan bahwa rata-rata *return* saham sampel adalah positif, kecuali pada tahun 2015. Semua nilai minimum pada *return* adalah negatif yang mengindikasikan *loss*, sedangkan semua nilai maksimum pada *return* adalah positif yang mengindikasikan *gain*. Kecuali tahun 2015, *mean return* lebih besar daripada *median*. Hal ini mengindikasikan distribusi data cenderung menjulur ke kiri.

Return investasi pada saham sampel mengalami perbaikan di tahun 2016 dari kinerja sebelumnya di tahun 2015 yang menghasilkan *loss*. Namun selanjutnya kinerja *return* investasi tersebut cenderung menurun walaupun tetap positif. Karena rata-rata *loss* pada tahun 2015 tersebut di atas maka *return* positif pada keseluruhan pengamatan lima tahun menjadi lebih kecil. Semua deviasi standar bertanda positif karena dihasilkan dari kuadrat selisih pengamatan dari rata-rata. Oleh karena itu statistik deskriptif semua pengamatan variabel risiko yang diukur dalam deviasi standar dari rata-rata, per tahun maupun keseluruhan tahun pengamatan, bertanda positif. Demikian juga dengan kolom SD (*deviasi standard*), semua nilainya bertanda positif.

4.3 Hasil Uji Normalitas Variabel

Sebelum melakukan uji korelasi variabel *return-risk* dengan korelasi *product-moment Pearson* yang merupakan statistik parametrik, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas. Hal ini karena statistik parametrik mensyaratkan normalitas data. Apabila yang telah diuji tidak sesuai dengan taraf yang ada maka korelasi *return-risk* menggunakan uji korelasi pada peringkat *Spearman* yang tidak mensyaratkan normalitas.

Tabel 4.2 Uji Normalitas Variabel

Variabel	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
ret15	30	0.580938863	0.888470870
ret16	30	1.229744701	0.097148792
ret17	30	1.291599172	0.071122279
ret18	30	1.225674160	0.099109611
ret19	30	1.263127806	0.082257055
ret1519	30	1.212124676	0.105875256
sd15	30	0.753704105	0.620934722
sd16	30	1.012816330	0.265613972
sd17	30	0.897849559	0.395706716
sd18	30	1.266045715	0.081052118
sd19	30	1.359059838	0.049739520
sd1519	30	1.085458108	0.189352940

Sumber: Data, diolah (2021)

Pada penelitian ini uji normalitas variabel digarap dan dibantu dengan program aplikasi SPSS (Statistical Package for Social Science) Versi 22. Uji normalitas variabel dilakukan menggunakan statistik non parametrik satu sampel Kolmogorov-Smirnov dengan H₀, hipotesis nol, bahwa data berdistribusi normal. Dan pada tabel 4.2 dapat diketahui menunjukkan hasil uji normalitas variabel pada variabel return maupun risk adalah berdistribusi normal, kecuali risiko yang diwakili oleh deviasi standar untuk

pengamatan tahun 2019. *P-value* dari statistik Di *Kolmogorov-Smirnov* bernilai lebih besar dari α 5% atau 0,05, dapat di bilang cukup bukti untuk menerima H_0 , bahwa data berdistribusi normal. Pengamatan rata-rata risiko tahun 2019 menghasilkan *p-value* 0.049739520 yang lebih kecil dari α 5% atau 0,05, sehingga tidak cukup bukti untuk menerima H_0 . Namun, bila α diturunkan menjadi 1% atau 0,01, atau melebarkan derajat keyakinan (*confidence level*) menjadi 99% atau 0,99 maka *p-value* 0.04105 menjadi lebih besar dari α sehingga cukup bukti untuk menerima H_0 , bahwa data sd19 juga berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas variabel pada tabel 4.2 mendukung pengujian korelasi *risk-return* yang menggunakan statistik parametrik *product-moment Pearson*.

4.4 Uji Korelasi Return dan Risiko

Uji korelasi *Pearson product-moment rho* menaksir kekuatan sangkut paut berbagai variabel dari variabel tersebut ada dua variabel yang digunakan dengan adanya hubungan yang memiliki sifat kuantitatif. Dasar dari hubungan tersebut ialah *risk-return* dari pernyataan tersebut muncul pertanyaan apakah ada hubungan yang terjadi terlihat kuat, lemah, ataupun terlihat cukup kuat, dan hasil dari uji korelasi ini berbentuk hubungan linear positif ataupun linear negatif. Korelasi *Pearson* untuk *product-moment rho* menjelaskan korelasi yang dipakai pada data kontinyu statistik

parametrik. Dalam bukti data yang terbilang besar memiliki parameter layaknya *mean* dan deviasi standar populasi. Hasil uji korelasi bisa terlihat pada tabel 4.3 yaitu:

Tabel 4.3 Pearson's Product-Moment Rho

Variabel	N	Pearson Rho	Sig. (2-tailed)
ret15-sd15	30	0.222015381	0.238340836
ret16-sd16	30	0.451669073	0.012226905
ret17-sd17	30	0.392582010	0.031881910
ret18-sd18	30	0.638646492	0.000145888
ret19-sd19	30	0.416408339	0.022083641
ret1519-sd1519	30	0.391367888	0.032462801

Sumber: Data, diolah (2021)

Untuk melakukan pengujian korelasi *return-risk* ini, peneliti menggunakan bantuan aplikasi SPSS Versi 22.

Pokok pengambilan keputusan dalam uji korelasi adalah:

- Ho: tidak terlihat terdapat hubungan yang signifikan antara *expected return* dan deviasi standar.
- Hi: menunjukkan hubungan yang signifikan antara *expected return* dan deviasi standar.

Interpretasi pada tabel 4.3 memperlihatkan bahwa statistik korelasi Pearson *rho* untuk semua pasangan variabel risk-return menunjukkan nilai bertanda positif.

Korelasi *risk-return* tahun 2015 adalah yang paling lemah, sebesar 0.22202. Pearson *rho* ini juga memiliki *p-value* dua sisi, dan *p-value* memiliki nilai sebesar 0.238 yang lebih besar dari pada α tertentu, misal: 10% atau 0,10 yang berarti cukup bukti untuk menerima H_0 , hipotesis nol bahwa pasangan variabel adalah independen. Maka dapat dikatakan bahwa korelasi pasangan variabel *ret15-sd15* yang mewakili korelasi *return-risk* pada tahun 2015 memiliki tingkat hubungan yang tidak signifikan, atau bisa dikatakan independen satu sama lain. Sedangkan tahun-tahun pengamatan tahunan yang lain maupun keseluruhan lima tahun pengamatan menunjukkan $p\text{-value} < \alpha$ tertentu, misal: 5% atau 0,05 yang berarti tidak cukup bukti untuk menerima H_0 , hipotesis nol bahwa pasangan variabel adalah independen. H_0 ditolak untuk menerima H_1 bahwa korelasi pasangan variabel yang mewakili *return-risk* adalah tidak independen. Keeratan korelasi *return-risk*, kecuali tahun 2015, berkisar antara 0.392582010 pada tahun 2017, sampai 0.638646492 pada tahun 2018 dan 0.391367888 untuk keseluruhan tahun pengamatan. Korelasi *return-risk* ini lemah sampai moderat. Ada korelasi, tidak independen, namun tidak sempurna.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil dari penelitian ini menyiratkan konsekuensi yang berkaitan dengan korelasi pada kedua variabel, *expected return* dan deviasi standar, yaitu: paling tidak selama lima tahun terakhir ini, 2015-2019, saham-saham sektor manufaktur yang tercatat dan diperdagangkan di BEI masih mengikuti pola yang wajar. Selain itu, karena korelasi pasangan variabel X dengan Y tidak spesifik menyatakan siapa variabel penjelas dan

siapa variabel yang dijelaskan, maka semakin bernilai tinggi risiko investasi pada saham manufaktur di BEI, semakin tinggi pula *return* yang diekspektasi oleh investor. Atau, sebaliknya, bila investor di BEI mengharapkan ekspektasi *return* menunjukkan hasil yang tinggi dan investor harus cerdas dalam mengambil risiko yang lebih besar. Temuan penelitian ini, yang membuktikan asosiasi *return-risk* yang positif, mengisyaratkan model portofolio *mean-variance* Markowitz, model indeks tunggal Sharpe, dan CAPM dapat digunakan investor tanpa perlu penyesuaian terhadap paradoks Bowm (1980).

Ditinjau dari penelitian penulis bahwa, penelitian ini berpengaruh dengan adanya beberapa penelitian terdahulu, diantaranya Nuir, Marwan (2019) bahwa relasi yang terjadi menjadi acuan yang menguatkan *risk-retrun* dalam temuan titik yang berada di dalam kondisi rugi akan mencoba untuk memilih investasi dengan risiko yang tinggi, perusahaan dengan kemampuan yang baik akan bersedia mengambil risiko yang lebih tinggi apabila hasil dari kegiatan tersebut memberi nilai yang lebih besar dari pada risiko yang diambil. Adanya tingkat pengembalian atas risiko yang telah diambil dapat menjadi acuan kepada para investor untuk lebih memiliki rasa percaya diri saat memilih perusahaan dengan tingkat kinerja yang baik. Dengan pertimbangan yang benar perusahaan yang akan berinvestasi pada satu atau lebih investasi wajib mempelajari kondisi dari dalam negeri maupun luar negeri baik sudut pandang tingkat suku bunga, fluktuasi pasar serta keadaan politik di dunia. Standarisasi berinvestasi ketika seorang investor mengambil *high risk* maka *high return*, perusahaan yang memiliki tingkat

perputaran keuangan yang baik maka perusahaan akan menghasilkan sebuah *return* yang baik dari apa yang telah dilakukan dalam berinvestasi.

Bertolak belakang dari hubungan yang terjadi dipasar umum bahwa relasi antara risiko dan *retrun* adalah bertanda positif sama seperti yang dikatakan oleh peneliti (Fiegenbaum, 1990), bahkan pada banyak (28) negara (Patel, Li, dan Park, 2017) relasi yang terjadi seharusnya bisa menunjukkan hasil positif untuk menjadikan investor yang telah menjajikan dana hibahnya untuk kepentingannya di dalam berbisnis menjadi hal yang bisa diapresiasi seperti tingkat pengembalian yang lebih besar. Oleh Nuir, Marwan (2019) menunjukkan hasil yang sama seperti yang sudah di uji kepada ratusan perusahaan bahkan dipuluhan negara yang namanya tercatat di suatu saham. Dengan adanya penelitian ini menjelaskan bahwa dalam sampel 30 perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 mengindikasikan bahwa model Bowman (1990) tidak terjadi korelasi yang positif dari apa yang telah dikemukakan negatif didalam kegiatan *risk-return* maupun di dukung oleh model pendukung lainnya, walaupun Bowman telah memperlihatkan keberhasilannya dalam menjelaskan yang di kemukakan dalam Paradoks Bowman (1990).