

**PENGUJIAN RELASI RISK-RETURN BERDASARKAN  
KAPITALISASI PASAR SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019**

**SKRIPSI**



Liem Anita Kusumadewi

17.D1.0008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG**

**2021**

**PENGUJIAN RELASI RISK-RETURN BERDASARKAN  
KAPITALISASI PASAR SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Memenuhi Syarat guna Mencapai Gelar Sarjana pada  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Katolik Soegijapranata



Liem Anita Kusumadewi

17.D1.0008

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
SEMARANG**

**2021**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Liem Anita Kusumadewi

NIM : 17.D1.0008

Progdi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul “PENGUJIAN RELASI RISK-RETURN BERDASARKAN KAPITALISASI PASAR SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019” merupakan hasil penelitian saya sendiri dan bebas plagiasi. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Semarang, 16 September 2021

Yang menyatakan,



Liem Anita Kusumadewi

17.D1.0008



## HALAMAN PENGESAHAN

Judul Tugas Akhir: : PENGUJIAN RELASI RISK-RETURN BERDASARKAN KAPITALISASI  
PASAR SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2015-2019

Diajukan oleh : Liem Anita Kusumadewi

NIM : 17.D1.0008

Tanggal disetujui : 25 Agustus 2021

Telah setuju oleh

Pembimbing : Ricky Dwi Budi Harsono S.E., M.Si.

Penguji 1 : Drs. B. Junianto Wibowo M.S.M.

Penguji 2 : Y. Wisnu Djati Sasmito S.E., M.Si.

Penguji 3 : Ricky Dwi Budi Harsono S.E., M.Si.

Ketua Program Studi : Dr Widuri Kurniasari S.E., M.Si.

Dekan : Drs. Theodorus Sudimin M.S.

Halaman ini merupakan halaman yang sah dan dapat diverifikasi melalui alamat di bawah ini.

[sintak.unika.ac.id/skripsi/verifikasi/?id=17.D1.0008](http://sintak.unika.ac.id/skripsi/verifikasi/?id=17.D1.0008)

## HALAMAN IDENTITAS PENELITIAN PAYUNG

Judul Skripsi : Pengujian Relasi Risk-Return Berdasarkan Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Disusun oleh :

Nama : Liem Anita Kusumadewi

NIM : 17.D1.0008

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Tugas Akhir/ Skripsi ini merupakan bagian dari penelitian payung Konsentrasi Manajemen Keuangan dengan rincian sebagai berikut:

1. Judul Penelitian : Pengujian Relasi Return-Risiko dan Pembuktian Paradoks Bowman di Bursa Efek Indonesia

2. Tim Peneliti :

**Ketua Peneliti :**

No	Nama	Jabatan	Bidang Keahlian	Instansi
1.	Y. Ricky Dwi Budi Harsono, S.E., M.Si. NIDN: 0623056301	Dosen Tetap, Lektor	Manajemen Keuangan	Universitas Katolik Soegijapranata

**Anggota Peneliti :**

No	Nama	Jabatan	Bidang Keahlian	Instansi
1.	Dr. Widuri Kurniasari, S.E., M.Si. NIDN: 0610057601	Dosen Tetap, Lektor Kepala	Manajemen Keuangan	Universitas Katolik Soegijapranata
2.	Y. Wisnu Djati Sasmito, S.E., M.Si. NIDN: 0616126801	Dosen Tetap, Lektor	Manajemen Keuangan	Universitas Katolik Soegijapranata

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Katolik Soegijapranata

Drs. Theodorus Sudimin, M.S.  
NPP: 058.1.1990.074



## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Katolik Soegijapranata, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Liem Anita Kusumadewi  
NIM : 17.D1.0008  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Katolik Soegijapranata Semarang Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas skripsi yang berjudul “Pengujian Relasi Risk-Return Berdasarkan Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Unika Soegijapranata berhak menyimpan, mengalihmedia/ formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/ pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Semarang

Pada tanggal : 16 September 2021

Yang menyatakan



Liem Anita Kusumadewi

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti haturkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena rahmat-Nya peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “PENGUJIAN RELASI RISK-RETURN BERDASARKAN KAPITALISASI PASAR SAHAM SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019”.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, peneliti menyadari bahwa peran serta dan dukungan dari berbagai pihak yang telah memberikan doa, motivasi, serta bimbingan, turut membantu peneliti dalam mencurahkan gagasannya selama proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus karena berkat dan rahmat penyertaan-Nya yang selalu memberikan tuntunan dan semangat bagi peneliti dalam menyelesaikan skripsi.
2. Orang tua yang selalu memberikan dukungan, doa, dan semangat kepada peneliti selama menjalani masa perkuliahan hingga penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Dr. J. Wijanto Hadipuro, S.E., M.T. selaku dosen wali yang sejak awal masa perkuliahan bersedia membimbing dan memberikan solusi ketika sedang mengalami kesulitan.
4. Bapak Y. Ricky Dwi Budi Harsono, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membantu dan membimbing peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini dengan gagasan dan masukan yang telah diberikan.
5. Bapak Drs. B. Junianto Wibowo, M.S.M. dan Bapak Y. Wisnu Djati Sasmito, S.E., M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberi masukan, membimbing peneliti, dan selalu memotivasi peneliti untuk menyelesaikan skripsi ini.

6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata Semarang yang telah mendidik serta membimbing selama peneliti menjalani masa perkuliahan.
7. Teman-teman yang tergabung dalam bimbingan Bapak Ricky karena telah berjuang bersama dan saling membantu bertukar pikiran dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman sekaligus pacar yang telah menjadi *support system*, Moses. Terima kasih karena sudah menjadi orang yang mau menemani dan menjadi *support system* ketika merasa *down* dan tidak bersemangat dalam membuat skripsi ini.
9. Sahabat dan teman bermain yang saya cintai Kezia Angelina, Scolastika, dan Elisabet Grace yang telah menjadi tempat keluh kesah ketika mengalami kesulitan dan selalu memberikan dukungan.
10. Teman-teman dari “Kkuljaem Korean – Batch 9” yang selalu menghibur dan memberikan motivasi. Semoga sukses semua, *see you on top!*
11. Untuk NCT dan EXO terima kasih karena lagu-lagu kalian selalu menemani peneliti dalam mengerjakan skripsi ini serta mampu memberikan dorongan motivasi kepada peneliti agar segera menyelesaikan skripsi.
12. Saudara dan rekan-rekan dekat lainnya yang selalu memberikan dukungan, doa, motivasi, serta mau diajak bertukar pikiran.
13. Segenap pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh peneliti tetapi baik secara langsung maupun tidak langsung telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa di dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan jauh dari kata sempurna dalam penyusunannya. Oleh sebab itu, adanya saran, kritik, dan usulan yang membangun dari berbagai pihak diharapkan dapat menjadi masukan dan perbaikan bagi peneliti di masa yang akan datang. Peneliti berharap semoga skripsi ini dapat dipahami dan berguna bagi siapapun yang membacanya. Akhir kata, peneliti memohon maaf apabila terdapat kesalahan



kata-kata yang kurang berkenan. Atas saran, kritik, dan usulan yang telah diberikan, peneliti ucapkan terima kasih.

Semarang, 16 September 2021

Peneliti



Liem Anita Kusumadewi



## ABSTRAK

Hubungan *risk-return* positif yang diterima oleh umum kontradiksi dengan penelitian Bowman (1980) yang menemukan bahwa hubungan *risk-return* adalah negatif. Demikian pula hubungan antara *return* saham dengan ukuran perusahaan adalah negatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kapitalisasi pasar sebagai variabel kontrol dalam hubungan *risk-return* saham investasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 26 sampel perusahaan dari *top-10* tiga subsektor pembentuk sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *Return* investasi adalah homogen pada kapitalisasi pasar saham yang berbeda, (2) Risiko dalam Beta CAPM bersifat homogen pada kapitalisasi pasar saham yang berbeda – lebih lanjutnya terdapat beda signifikan pada beberapa pasangan kuartil, (3) Paradoks Bowman teramati pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar saham kecil, dan (4) Kapitalisasi pasar memberikan pengaruh terhadap hubungan *risk-return*.

**Kata Kunci:** *Return* Saham, Beta CAPM, Kapitalisasi Pasar, Paradoks Bowman

## ABSTRACT

*The generally accepted positive risk-return relationship contradicts with Bowman's research (1980) which found that the risk-return relationship was negative. Likewise, the relationship between stock return and firm size was negative. This study aims to determine whether there is an effect of market capitalization as a control variable in the risk- investment stock return relationship. The sample used in this study was 26 samples of companies from the top-10 three sub-sectors that form the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period, which were taken using the purposive sampling method. The results show that: (1) Investment returns are homogeneous at different stock market capitalizations, (2) Risks in CAPM Beta are homogeneous at different stock market capitalizations – furthermore there are significant differences in several quartile pairs, (3) Bowman's Paradox observed in companies with small stock market capitalization, and (4) Market capitalization has an effect on the risk-return relationship.*

**Keywords:** *Stock Return, CAPM Beta, Market Capitalization, Bowman's Paradox*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN IDENTITAS PENELITIAN PAYUNG .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
ABSTRAK .....	ix
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	6
2.1 Landasan Teoritis .....	6
2.1.1 Model <i>Mean-Variance</i> Markowitz.....	6
2.1.2 <i>Capital Asset Pricing Model</i> .....	7
2.1.3 Paradoks Bowman .....	7
2.1.4 <i>Agency Theory</i> .....	8
2.1.5 <i>Prospect Theory</i> .....	9
2.1.6 <i>Return Saham</i> .....	10
2.1.7 Risiko Saham .....	11
2.1.8 Kapitalisasi Pasar .....	12
2.2 Penelitian Terdahulu .....	12
2.3 Kerangka Pikir Penelitian .....	18

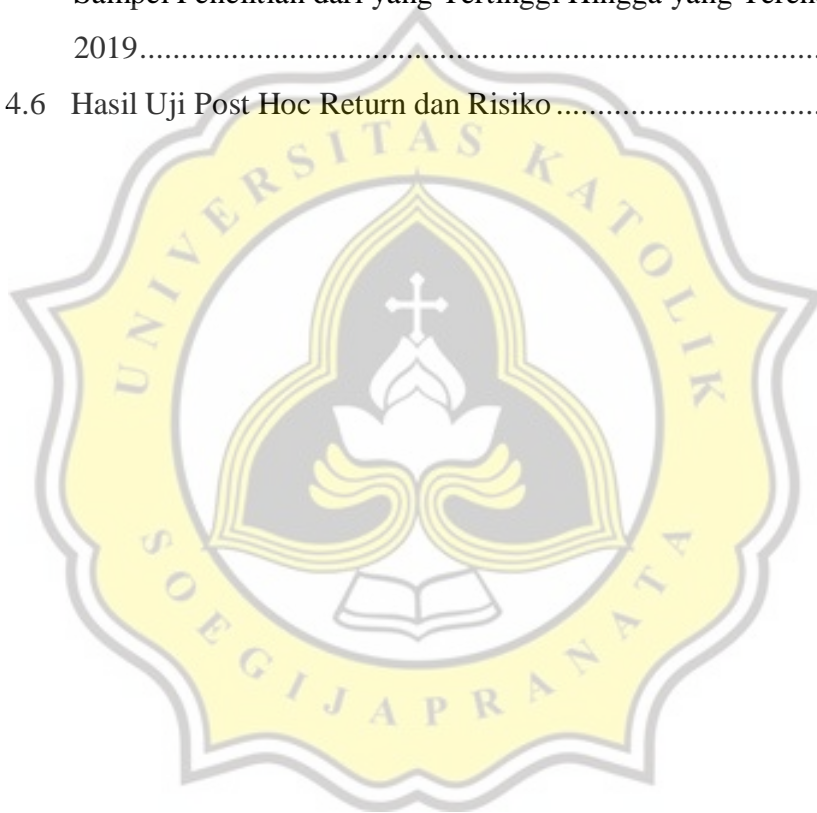
2.4	Hipotesis Penelitian.....	19
2.5	Definisi Operasional Variabel.....	20
2.5.1	Variabel Terikat ( <i>Dependent Variable</i> ) .....	20
2.5.2	Variabel Bebas ( <i>Independent Variable</i> ) .....	20
2.5.3	Variabel Kontrol .....	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		23
3.1	Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling .....	23
3.2	Metode Pengumpulan Data.....	25
3.2.1	Jenis dan Sumber Data .....	25
3.2.2	Teknik Pengumpulan Data .....	25
3.3	Alat Analisis Data .....	26
3.3.1	Uji Asumsi Klasik.....	26
3.3.1.1	Uji Normalitas.....	26
3.3.1.2	Uji Multikolinieritas .....	26
3.3.1.3	Uji Heterokedastisitas.....	27
3.3.1.4	Uji Autokorelasi.....	27
3.3.2	Analisis Regresi Linear Berganda .....	28
3.3.3	Uji Koefisien Determinasi .....	28
3.3.4	Uji t.....	29
3.3.5	Uji <i>One Way</i> ANOVA.....	30
3.3.6	Pengujian Hipotesis.....	30
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....		32
4.1	Statistik Deskriptif.....	32
4.2	Pengujian Hipotesis .....	47
4.3	Pembahasan .....	53
BAB V PENUTUP .....		57
5.1	Kesimpulan .....	57
5.2	Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA .....		59
LAMPIRAN .....		63

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Kriteria Pemilihan Sampel.....	24
Tabel 4.1	Kategori Kapitalisasi Pasar Tahun 2015-2019.....	32
Tabel 4.2	Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Return Tahunan dan Statistik t ..	34
Tabel 4.3	Hasil Pengujian Statistik Deskriptif Risiko dalam Beta CAPM Tahunan dan Statistik t .....	41
Tabel 4.4	Hasil Uji Homogenitas Return dan Risiko .....	48
Tabel 4.5	Hasil ANOVA Return dan Risiko .....	49
Tabel 4.7	Hasil Regresi Return dan Risiko dalam Beta Tahun 2015-2019 .....	51
Tabel 4.8	Hasil Regresi Menggunakan Variabel Dummy .....	52
Tabel 4.9	Hasil Regresi Return, Risiko, dan Kapitalisasi Pasar.....	53
Tabel 1.1	IHSG Sektoral 2015-2019 .....	63
Tabel 1.2	Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2015-2019 .....	64
Tabel 3.2	Daftar <i>Top-10</i> Saham Konstituen Sektor Manufaktur Subsektor <i>Basic Industry &amp; Chemicals</i> Berdasarkan Kapitalisasi Pasar per Desember 2019.....	70
Tabel 3.3	Daftar <i>Top-10</i> Saham Konstituen Sektor Manufaktur Subsektor <i>Miscellaneous Industry</i> Berdasarkan Kapitalisasi Pasar per Desember 2019.....	71
Tabel 3.4	Daftar <i>Top-10</i> Saham Konstituen Sektor Manufaktur Subsektor <i>Consumer Goods Industry</i> Berdasarkan Kapitalisasi Pasar per Desember 2019 .....	72
Tabel 3.5	Daftar Perusahaan Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian .....	73
Tabel 3.6	Daftar Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian dari yang Tertinggi Hingga yang Terendah Tahun 2015.....	74
Tabel 3.7	Daftar Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian dari yang Tertinggi Hingga yang Terendah Tahun 2016.....	75



Tabel 3.8	Daftar Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian dari yang Tertinggi Hingga yang Terendah Tahun 2017.....	76
Tabel 3.9	Daftar Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian dari yang Tertinggi Hingga yang Terendah Tahun 2018.....	77
Tabel 3.10	Daftar Kapitalisasi Pasar Saham Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian dari yang Tertinggi Hingga yang Terendah Tahun 2019.....	78
Tabel 4.6	Hasil Uji Post Hoc Return dan Risiko .....	79



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pikir Penelitian .....	19
Gambar 1.1	Diagram IHSG Sektoral Tahun 2015.....	65
Gambar 1.2	Diagram IHSG Sektoral Tahun 2016.....	65
Gambar 1.3	Diagram IHSG Sektoral Tahun 2017.....	66
Gambar 1.4	Diagram IHSG Sektoral Tahun 2018.....	66
Gambar 1.5	Diagram IHSG Sektoral Tahun 2019.....	67
Gambar 1.6	Diagram Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2015 .....	67
Gambar 1.7	Diagram Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2016 .....	68
Gambar 1.8	Diagram Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2017 .....	68
Gambar 1.9	Diagram Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2018 .....	69
Gambar 1.10	Diagram Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2019 .....	69



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	IHSG Sektoral dan Kapitalisasi Pasar Sektoral Tahun 2015-2019..	63
Lampiran 2	Diagram Proporsi IHSG Berdasarkan Sektoral Tahun 2015-2019..	65
Lampiran 3	Diagram Proporsi Kapitalisasi Pasar Berdasarkan Sektor Tahun 2015-2019 .....	67
Lampiran 4	Daftar <i>Top-10</i> Saham Sektor Manufaktur Berdasarkan Subsektor Manufaktur .....	70
Lampiran 5	Daftar Perusahaan Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Penelitian.....	73
Lampiran 6	Kapitalisasi Pasar Sektor Manufaktur yang Dijadikan Sampel Tahun 2015-2019 .....	74
Lampiran 7	Hasil Uji Post Hoc.....	79
Lampiran 8	Hasil Plagiasi .....	82

