BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab akan diuraikan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel bebas yang terdiri dari variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), variabel Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel Aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO), variabel Penilaian Pasar yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), dan variabel Risiko Sistematis yang diproksikan dengan Beta (β) terhadap *Return* Saham sebagai variabel terikatnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data closing price, data Indeks Saham Gabungan (IHSG) dan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dari Perusahaan LQ 45 yang tecatatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Hasil dari pengumpulan data tersebut selanjutnya diolah dan hasilnya berupa informasi dalam menjawab permasalahan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dijelaskan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program IBM SPSS *Stastistic*.

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI. Jumlah anggota populasi dari saham Indeks LQ 45 adalah sebanyak 45 saham dan diambil untuk periode selama 5 tahun (2014-2018) sehingga jumlah anggota populasi yang menjadi objek penelitian dan diambil datanya adalah sebanyak 225.

Sedangkan pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling,* yaitu melakukan seleksi dari jumlah total populasi dengan menetapkan kriteria sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan sesuai kriteria yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh rincian pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4. 1

Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan LQ 45 yang *go public* dan terdaftar di BEI periode 2014 – 2018	45
Perusahaan LQ 45 yang tidak lima tahun berturut-turut masuk dalam daftar indeks LQ 45 dari periode 2014 – 2018	(22)
Perusahaan LQ 45 tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan rutin periode 2014 – 2018	(0)
Perusahaan LQ 45 yang tidak memiliki kelengkapan data untuk penelitian.	(4)
Total Sampel Perusahaan	**19**
Total Sampel Penelitian (19 x 5 Tahun)	**95**

Sesuai dengan hasil olah populasi untuk menentukan sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh daftar perusahaan

LQ 45 yang akan menjadi sampel untuk penelitian yaitu dari 45 perusahaan, hanya 19 perusahaan yang memenuhi kriteria, dapat dilihat di daftar tabel dibawah ini:

Tabel 4. 2

Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
2.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
3.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
4.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
5.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
6.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
9.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
10.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
11.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
12.	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk
13.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
14.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk
15.	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
16.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
17.	UNTR	PT. United Tractors Tbk
18.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
19.	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui tentang gambaran variabel yang akan diteliti. Hasil analisis deskriptif statistik menggunakan program IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

Tabel 4. 3

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	95	-6.46	12.18	-.0615	3.20921
NPM	95	3.52	71.73	14.3642	10.55434
CR	95	38.01	971.69	232.4993	161.11471
DER	95	.15	3.31	.9536	.67439
ITO	95	.00	477.06	28.0079	73.31550
PBV	95	.22	82.44	5.4004	12.21249
RISIKO	95	-7.77	5.53	1.1788	1.33092
Valid N (listwise)	95				

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 95 sampel. Berikut ini akan diuraikan hasil dari uji diatas untuk setiap variabelnya, yaitu:

1. *Return* Saham memiliki nilai minimum -6,46 yang berarti bahwa selama periode penelitian *return* saham mengalami penurunan terbesar yaitu -6,46% yang terjadi pada PT. United Tractors Tbk tahun 2015. Sedangkan untuk nilai maksimum *return* saham dari 95 sampel adalah 12,18 artinya bahwa selama periode penelitian *return* saham mengalami kenaikan terbesar yaitu 12,18% yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2014. Untuk nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan angka -0,0615 yang artinya selama periode penelitian *return* saham mengalami peningkatan atau perubahan sebesar -0,0615%. Selanjutnya standar deviasinya sebesar 3,20921 yang berarti selama periode penelitian, penyimpangan data dari variabel *return* saham adalah sebesar 3,20921% dari rata-ratanya sebesar -0,0615% yang artinya nilai rata-

rata *return* saham masih berada dibawah nilai standar deviasainya dan menandakan variabel *return* saham bersifat heterogen.

2. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Pada tabel diatas menunjukkan variabel NPM memiliki nilai terendah sebesar 3,52 artinya perusahaan mengalami kerugian terbesar yaitu 3,52% dari tingkat penjualan bersihnya yang terjadi pada PT. AKR Corporindo Tbk tahun 2014. Nilai terbesarnya adalah 71,73 yang artinya perusahaan menghasilkan keuntungan terbesarnya sebesar 71,73% dari tingkat penjualan bersihnya yang terjadi pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,3642 yang berarti dari 95 sampel selama periode penelitian rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 14,3642% dari tingkat penjualan bersih perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 10,55434 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari NPM sebesar 10,55434% dari rata-ratanya sebesar 14,3642% berarti nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel NPM bersifat homogen.

3. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang ditunjukkan oleh sejauh mana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi hutang-hutang lancarnya. Pada tabel diatas menunjukkan variabel CR memiliki nilai terendah sebesar 38,01 artinya kemampuan terendah perusahaan dalam membayar kewajiban

jangka pendeknya yaitu 38,01% yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2018. Nilai terbesarnya adalah 971,69 yang artinya kemampuan tertinggi perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yaitu 971,69% yang terjadi pada PT. Media Nusantara Citra Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 232,4993 yang berarti dari 95 sampel selama periode penelitian kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya rata-rata yaitu sebesar 232,4993%. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 161,11471 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari CR sebesar 161,11471% dari rata-ratanya sebesar 232,4993% berarti nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel CR bersifat homogen.

4. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Pada tabel diatas menunjukkan variabel DER memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar 0,15 artinya kemampuan terendah perusahaan dalam membayar kewajibannya adalah 0,15% dari total modal sendiri yang terjadi pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk tahun 2016. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 3,31 yang artinya kemampuan terbesar perusahaan dalam membayar kewajibannya adalah 3,31% dari total modal sendiri yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9536 yang berarti selama periode penelitian, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya adalah sebesar 0,9536% dari keseluruhan modal sendiri yang dimiliki

perusahaan tersebut. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,67439 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari DER sebesar 0,67439% dari rata-ratanya sebesar 0.9536% berarti nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel DER bersifat homogen.

5. *Inventory Turn Over* (ITO) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengkonversikan barang persediaannya menjadi uang secara tepat dalam satu periode. Pada tabel diatas menunjukkan variabel ITO memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar 0,00 artinya kemampuan terendah perusahaan dalam memutar persediaannya adalah sebesar 0,00% dalam satu periode yang terjadi pada PT. Lippo Karawaci Tbk tahun 2016. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 477,06 yang artinya kemampuan terbesar perusahaan dalam memutar persediaannya adalah sebesar 477,06 % dalam satu periode yang terjadi pada PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,0079 yang berarti selama periode penelitian, rata-rata kemampuan perusahaan dalam memutar persediaannya adalah sebesar 28,0079% selama satu periode. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 73,31550 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari ITO sebesar 73,31550% dari rata-ratanya sebesar 28,0079% berarti nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel ITO bersifat heterogen.
6. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham perusahaan yang

ditunjukkan dengan berapa kelipatan harga pasar terhadap nilai buku per lembar sahamnya. Pada tabel diatas menunjukkan variabel PBV memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar 0,22 artinya pasar dalam menghargai nilai buku saham perusahaan terendah adalah sebesar 0,22% setiap lembar sahamnya yang terjadi pada PT. Lippo Karawaci Tbk tahun 2018. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 82,44 yang artinya pasar dalam menghargai nilai buku saham perusahaan tertinggi adalah sebesar 82,44% setiap lembar sahamnya yang terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,4004 yang berarti selama periode penelitian, rata-rata pasar dalam menghargai nilai buku saham perusahaan adalah sebesar 5,4004% setiap lembar sahamnya. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 12,21249 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari PBV sebesar 12,21249% dari rata-ratanya sebesar 5,4004% berarti nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel PBV bersifat heterogen.

7. Risiko Sistematis (*Beta*) adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi, sehingga investor memiliki ketidakpastian terhadap keuntungan yang diperolehnya. Pada tabel diatas menunjukkan variabel Risiko Sistematis (*Beta*) memiliki nilai terendah (*minimum)* sebesar -7,77 artinya bahwa tingkat risiko saham terendah adalah sebesar -7.77 yang terjadi pada PT. Bukit Asam Tbk tahun 2017. Nilai terbesarnya *(maximum*) adalah 5,53 yang artinya bahwa tingkat risiko saham tertinggi adalah sebesar 5.53 yang terjadi pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,1788 yang berarti rata-rata tingkat risiko saham adalah sebesar 1,1788. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,33092 artinya

selama periode penelitian, penyimpangan data dari Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 1,33092 dari rata-ratanya sebesar 1,1788 berarti nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasinya dan menandakan variabel Risiko Sistematis (*Beta*) bersifat heterogen.

4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi dengan tujuan agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolineritas, Uji Heterokedasitas dan Uji Autokorelasi dengan hasil sebagai berikut:

4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat maupun variabel bebas atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada output hasil dengan tingkat signifikansi 0,05 (α=5%). Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari α berarti data dalam penelitian berdistribusi normal Hasil uji normalitas data dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 4

Hasil *Uji Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S)

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.38850736
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.060
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.582
Asymp. Sig. (2-tailed)		.888

Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,582, sedangkan besarnya *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,888. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansinya (α=5%) atau (0,888>0,05) yang artinya data dalam penelitian berdistribusi normal, sehingga uji normalitas ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.3.2 Hasil Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Pengujian adanya multikolineritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF menggunakan persamaan VIF = 1/*tolerance*. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* $\leq$ 10 atau sama dengan nilai VIF $\geq$ 10. Jika nilai VIF >

10, maka tidak terdapat multikolineritas.Hasil uji multikolineritas dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 5

Hasil Uji Multikolineritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.450	.971		-1.493	.139		
	NPM	.108	.029	.357	3.731	.000	.907	1.103
	CR	-.002	.002	-.100	-.968	.336	.778	1.285
	DER	-.311	.636	-.065	-.489	.626	.464	2.153
	ITO	.016	.005	.361	3.139	.002	.625	1.599
	PBV	.026	.029	.100	.909	.366	.682	1.467
	RISIKO	.004	.226	.002	.016	.987	.945	1.058

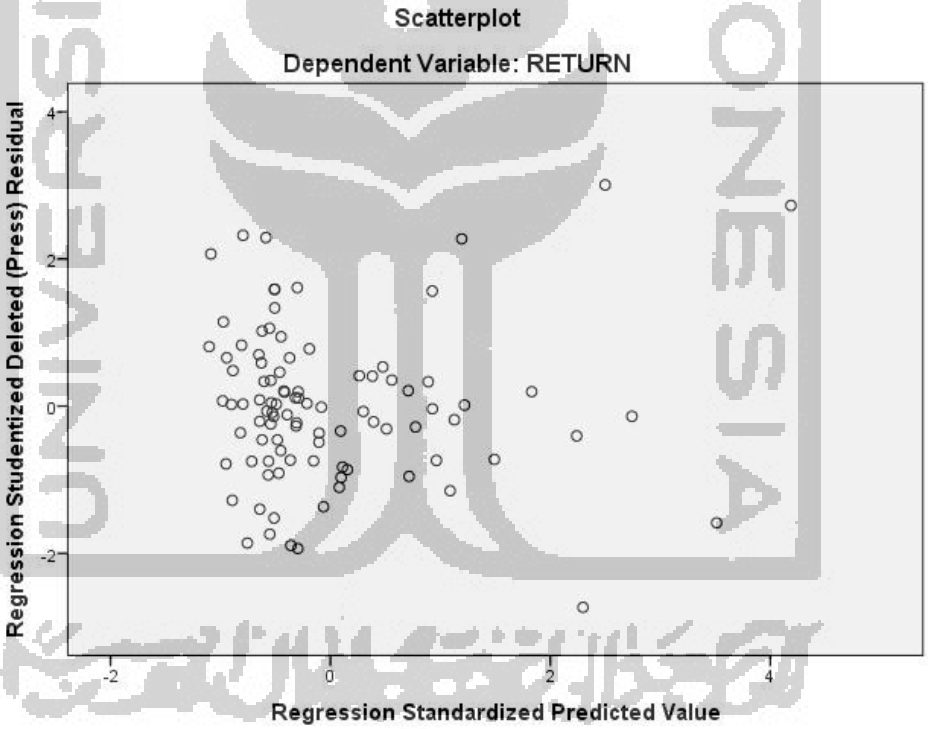
Berdasarkan Tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa semua nilai VIF adalah < 10 yang terdiri dari nilai VIF dari NPM sebesar 1,103; nilai VIF dari CR sebesar 1,285; nilai VIF dari DER sebesar 2,153; nilai VIF dari ITO sebesar 1,599; nilai VIF dari PBV sebesar 1,467; nilai VIF dari Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 1,058. Sedangkan untuk semua nilai *Tolerance* juga > 0,10 atau < 1, yang terdiri dari nilai *Tolerance* dari NPM sebesar 0,907; nilai *Tolerance* dari CR sebesar 0,778; nilai *Tolerance* dari DER sebesar 0,464; nilai *Tolerance* dari ITO sebesar 0,625; nilai *Tolerance* dari PBV sebesar 0,682; nilai *Tolerance* dari Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 0,945. Dengan demikian, berdasarkan nilai VIF dan nilai *Tolerance* dari semua variabel bebas dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolineritas, sehingga pengujian selanjutnya dapat dilanjutkan karena telah memenuhi syarat bebas dari gejala multikolineritas.

4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil Uji Heteroskedastisitas berdasarkan grafik *Scatterplot* dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 4. 1

Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan grafik *Scatterplot* pada gambar diatas, dapat dilihat pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada *Scatterplot* menyebar diatas dan dibawah nol pada sumbu Y serta penyebarannya tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas. Dengan demikian pola penyebaran tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi

ini tidak terjadi atau bebas dari heteroskedastisitas, sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Durbin Watson Test* (DW Test) dimana dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Apabila $0 < DW < dL$, maka keputusan akan ditolak, dan tidak terjadi autokorelasi positif.
- Apabila $dL \leq DW \leq dU$, maka tidak ada keputusan, dan tidak terjadi autokorelasi positif.
- Apabila $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$, maka keputusan akan ditolak, dan tidak terjadi autokorelasi negatif.
- Apabila $4 - dL < DW < 4$, maka tidak ada keputusan, dan tidak terjadi autokorelasi negatif.
- Apabila $dU < DW < 4 - dU$, maka keputusan diterima, dan tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 6

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.220	2.83345	1.876

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* (DW hitung) sebesar 1,876. Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, apabila dU < DW < 4 – dU, maka keputusan diterima, dan tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif. Hasil pada tabel diatas menunjukkan nilai yakni 1,802 < 1,876 < (4-1,802), berarti tidak terjadi atau bebas dari autokorelasi. Dengan demikian kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi dalam model regresi terpenuhi.

4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 7

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.450	.971		-1.493	.139		
	NPM	.108	.029	.357	3.731	.000	.907	1.103
	CR	-.002	.002	-.100	-.968	.336	.778	1.285
	DER	-.311	.636	-.065	-.489	.626	.464	2.153
	ITO	.016	.005	.361	3.139	.002	.625	1.599
	PBV	.026	.029	.100	.909	.366	.682	1.467
	RISIKO	.004	.226	.002	.016	.987	.945	1.058

Secara matematis, hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut diperoleh persamaan regresi ganda sebagai berikut:

***Return* Saham= -1,450 + 0,108.NPM - 0,002.CR - 0,311.DER + 0,016.ITO + 0,026.PBV + 0,004.*Beta* + ε**

Berdasarkan persamaan regresi diatas diperoleh bahwa terdapat hubungan yang positif antara Profitabilitas (NPM) dengan *Return* Saham terdapat hubungan yang negatif antara Likuiditas (CR) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang negatif antara Solvabilitas (DER) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang positif antara Aktivitas (ITO) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang positif antara Penilaian Pasar (PBV) dengan *Return* Saham, terdapat hubungan yang positif antara Risiko Sistematis (*Beta*) dengan *Return* Saham. Dengan demikian dari persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau α = -1,450

Artinya, bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri dari Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (ITO), Penilaian Pasar (PBV) dan Risiko Sistematis (*Beta*) yang mempengaruhi *Return* Saham, maka besarnya *Return* Saham adalah -1,450.

2. Koefisisen regresi *Net Profit Margin* (NPM) atau β_1 = 0,108

Artinya setiap kenaikan *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,108 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain

dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Net Profit Margin* (NPM) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika *Net Profit Margin* (NPM) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

3. Koefisisen regresi *Current Ratio* (CR) atau $\beta_2 =$ -0,002

Artinya setiap kenaikan *Current Ratio* (CR) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan menurun sebesar 0,002 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Current Ratio* (CR) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Current Ratio* (CR) yang semakin meningkat mengakibatkan *Return* Saham menurun. Begitu pula sebaliknya, jika *Current Ratio* (CR) semakin menurun mengakibatkan *Return* Saham meningkat.

4. Koefisisen regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) atau $\beta_3 =$ -0,311

Artinya setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan menurun sebesar 0,311 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang berlawanan. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin meningkat mengakibatkan *Return* Saham menurun. Begitu pula sebaliknya, jika *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin menurun mengakibatkan *Return* Saham meningkat.

5. Koefisisen regresi *Inventory Turn Over* (ITO) atau $\beta_{4=}$ 0,016

Artinya setiap kenaikan *Inventory Turn Over* (ITO) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,016 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Inventory Turn Over* (ITO) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Inventory Turn Over* (ITO) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika *Inventory Turn Over* (ITO) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

6. Koefisisen regresi *Price to Book Value* (PBV) atau $\beta_{5=}$ 0,026

Artinya setiap kenaikan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,026 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara *Price to Book Value* (PBV) dan *Return* Saham menunjukkan hubungan yang searah. *Price to Book Value* (PBV) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika *Price to Book Value* (PBV) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

7. Koefisisen regresi Risiko Sistematis (*Beta*) atau $\beta_{6=}$ 0,004

Artinya setiap kenaikan Risiko Sistematis (*Beta*) sebesar 1 persen, maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0,004 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dalam kondisi konstan. Hasil ini berarti bahwa antara Risiko Sistematis (*Beta*) dan

Return Saham menunjukkan hubungan yang searah. Risiko Sistematis (*Beta*) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan *Return* Saham juga. Begitu pula sebaliknya, jika Risiko Sistematis (*Beta*) semakin menurun mengakibatkan penurunan *Return* Saham juga.

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t yang diuji dengan program komputer IBM SPSS *Stastistic* akan diuraikan sebagai berikut:

4.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi. Hasil uji Koefisien Determinasi dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 8

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520[a]	.270	.220	2.83345	1.876

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas dapat dilihat nilai *adjusted* R *square* (R^2) sebesar 0,220 menunjukkan bahwa besarnya peran atau kontribusi variabel Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (ITO), Penilaian Pasar (PBV)

dan Risiko Sistematis (*Beta*) terhadap *Return* Saham sebesar 22% sedangkan sisanya 78% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.5.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan atau fit. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi dengan tingkat signifikansi 0,05 (α=5%). Jika nilai probabilitas lebih besar dari α berarti model regresi tidak fit. Sedangkan, jika nilai signifikansinya lebih kecil dari α berarti model regresi fit. Hasil uji F dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 9

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	261.605	6	43.601	5.431	.000[b]
	Residual	706.503	88	8.028		
	Total	968.108	94			

Berdasarkan hasil perhitungan uji F sesuai tabel 4.9, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi α = 5% atau (0,000 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki model regresi fit atau layak untuk digunakan.

4.5.3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau sendiri-sendiri. Ketentuan dari uji t adalah:

- H_0 ditolak; H_a diterima, jika angka signifikansi lebih kecil dari α=5%
- H_0 diterima; H_a ditolak, jika angka signifikansi lebih besar dari α=5%

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program komputer IBM SPSS *Stastistic* dapat dilihat hasil uji t beserta interpretasinya:

Tabel 4. 10

Hasil Uji Parsial (Uji T)

Hipotesis	Deskripsi	B	Sig	Keterangan
H_1	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,108	0,000	Didukung
H_2	Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	-0,002	0,336	Tidak Didukung
H_3	Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham	-0,311	0,626	Tidak Didukung
H_4	Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,016	0,002	Didukung
H_5	Penilaian Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,026	0,366	Tidak Didukung
H_6	Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* Saham	0,004	0,987	Tidak Didukung

4.6 Pembahasan

Berikut ini akan dijelaskan hasil pengujian hipotesis dari pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap *Return* Saham adalah sebagai berikut:

4.6.1 Pengaruh Protabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) bisa didapatkan dengan cara membandingkan Laba Bersih Setelah Pajak dengan Penjualan Bersih. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_1) bernilai positif yaitu sebesar 0,108; artinya jika terdapat kenaikan NPM sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham naik sebesar 0,108% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,000 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih kecil dari 5% atau 0,000 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif antara Profitabilitas (H_1) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari NPM lebih kecil dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio NPM merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana penjualan yang dihasilkan mampu memberikan dukungan untuk menghasilkan keuntungan secara maksimal. Dalam teori yang ada, menjelaskan bahwa nilai NPM

yang tinggi seharusnya menggambarkan tingkat laba bersih yang terjadi pada perusahaan didukung dengan penjualan bersih yang tinggi dan tingkat efisiensi biaya yang dikeluarkan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan daya tarik investor. Hasil analisis telah membuktikan bahwa semakin tinggi nilai NPM maka kinerja perusahaan semakin produktif dan keuntungan (laba bersih) perusahaan akan meningkat, sehingga tingkat pengembalian saham yang diterima investor akan semakin besar. Hal tersebut menggambarkan bahwa NPM menjadi salah satu tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang diinginkan. Dengan demikian besar kecilnya profitabilitas yang diproksikan dengan NPM akan mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asri dan Topowijono (2018), Razak dan Syafitri (2018), serta Rahmawati (2017) yang hasil penelitiannya mendukung teori bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan rasio NPM memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham

4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) bisa didapatkan dengan cara membandingkan nilai aktiva lancar (*current* asset) dengan utang lancar (*current liabilities*). Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_2) bernilai negatif yaitu sebesar -0,002; artinya jika terdapat kenaikan CR sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham turun sebesar 0,002% dengan asumsi variabel lainnya adalah

konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,336 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,336 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara Likuiditas (H_2) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari CR lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio CR merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang ditunjukkan oleh sejauh mana aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi hutang-hutang lancarnya. Dalam teori yang ada, menjelaskan bahwa kenaikan nilai CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang jangka pendeknya, tetapi dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa sebagaian investor bertolakbelakang dengan teori tersebut karena likuiditas tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang lancarnya, tetapi juga mengenai kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas untuk membayar kewajiban lancarnya tersebut. Jadi CR yang tinggi belum tentu baik pada kondisi tertentu untuk sebuah perusahaan karena dapat diartikan pengelolaan aktiva lancar pada perusahaan kurang berjalan dengan baik dan tidak optimal, antara lain tingginya nilai piutang yang belum tertagih dan persediaan yang mengendap digudang sehingga dapat mengurangi kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengakibatkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya tersebut. Jika perusahaan dalam kondisi tersebut maka akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, yang berdampak terhadap penurunan *return* saham juga. Dengan demikian besar kecilnya likuiditas yang diproksikan dengan CR tidak mempengaruhi *return* saham.

Hasil yang membuktikan tidak adanya pengaruh CR terhadap *return* saham juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurfadillah dan Anisa (2018), Boentoro dan Widyarti (2018) serta Asri dan Topowijono (2018).

4.6.3 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham

Solvabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) bisa didapatkan dengan cara membandingkan nilai total hutang (*liabilities*) dengan modal sendiri (*equity*). Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_3) bernilai negatif yaitu sebesar -0,311; artinya jika terdapat kenaikan DER sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham turun sebesar 0,311% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,626 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,626 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh negatif antara Solvabilitas (H_3) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari DER lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio DER merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh seberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk melunasi utang. Dalam teori yang ada menjelaskan bahwa tingginya DER akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan meningkatkan risiko perusahaan, tetapi dari hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa sebagaian investor bertolakbelakang dengan teori tersebut karena ada penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti pentingnya hutang bagi perusahaan. DER yang besar berarti banyak memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari utang dan hal tersebut dianggap akan meningkatkan nilai sebuah perusahaan. Hal tersebut terjadi karena utang akan menimbulkan biaya bunga, dimana komponen biaya bunga menjadi pengurang laba sebelum pajak, sehingga pajak perusahaan menjadi lebih rendah. Penggunaan utang juga menjadi leverage bagi perusahaan karena mendorong jumlah modal saham yang tetap sedangkan laba meningkat akibat ekspansi bisnis dengan utang tersebut. Kondisi tersebut akan menjadi daya tarik untuk investor sehingga meningkatkan permintaan serta harga saham yang akhirnya akan berdampak pada meningkatnya return saham juga. Dengan demikian, besar kecilnya solvabilitas yang diproksikan dengan DER tidak memengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Boentoro dan Widyarti (2018), Absari, Sudarma dan Chandrarin (2012) serta Supadi dan Amin (2012) yang menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

4.6.4 Pengaruh Aktivitas terhadap *Return* Saham

Aktivitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Inventory Turn Over* (ITO). *Inventory Turn Over* (ITO) bisa didapatkan dengan cara membandingkan Harga Pokok Penjualan (HPP) dengan Persediaan Rata-Rata. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_4) bernilai positif yaitu sebesar 0,016; artinya jika terdapat kenaikan ITO sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham naik sebesar 0,016% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,002 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih kecil dari 5% atau 0,002 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif antara Aktivitas (H_4) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini aktivitas diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari ITO lebih kecil dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio ITO merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya, yaitu mengukur seberapa efisiensi pengelolaan persediaan yang menunjukkan seberapa baiknya

manajemen mengontrol modal yang ada. Dalam teori yang ada, menjelaskan bahwa nilai ITO yang tinggi menggambarkan semakin tingginya persediaan berputar menjadi uang dalam satu periode dan menunjukkan efektivitas manajemen. Hasil analisis telah membuktikan teori tersebut karena investor mengharapkan perputaran persediaan yang tinggi sehingga volume penjualan pada perusahaan tersebut semakin meningkat dan menyebabkan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan, maka akan berimbas juga terhadap peningkatan *return* saham yang akan diterima investor. Hal tersebut menggambarkan bahwa ITO menjadi salah tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang diinginkan. Dengan demikian besar kecilnya aktivitas yang diproksikan dengan ITO akan mempengaruhi *return* saham.

Hasil yang membuktikan adanya pengaruh positif ITO terhadap *return* saham juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Kridasusila dan Rachmawati (2016) serta Yani dan Emrinaldi (2014).

4.6.5 Pengaruh Penilaian Pasar terhadap *Return* Saham

Penilaian Pasar pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) bisa didapatkan dengan cara membandingkan Harga Pasar Per Lembar Saham dengan Nilai Buku Per Lembar Saham. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_5) bernilai positif yaitu sebesar 0,026; artinya jika terdapat kenaikan PBV sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham naik sebesar 0,026%

dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,366 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,366 > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara Penilaian Pasar (H_5) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan penilaian pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini penilaian pasar diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari PBV lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Dalam teori yang ada, semakin besar nilai PBV menunjukkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut, yang ditunjukkan dengan nilai pasar (*market value*) yang lebih besar dibanding nilai bukunya (*book value*) atau semakin besar PBV semakin mahal harga saham yang dijual di pasaran dari harga yang diterbitkan perusahaan. Tetapi hasil penelitian diatas berlawanan dengan teori yang ada karena menunjukkan tidak ada pengaruh PBV terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh tersebut disebabkan oleh sebagian investor menginginkan nilai PBV yang rendah, karena semakin kecil nilai PBV maka harga suatu saham akan semakin murah, kondisi tersebut dapat memberikan peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga. Hal tersebut menggambarkan bahwa PBV tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membuat

keputusan investasi Dengan demikian, besar kecilnya penilaian pasar yang diproksikan dengan PBV tidak memengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmawati (2017), Nestanti (2017) dan juga Meythi dan Mathilda (2012) yang mengatakan bahwa penilaian pasar yang diproksikan dengan PBV tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4.6.6 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham

Risiko Sistematis pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Beta* (β). *Beta* (β) bisa didapatkan dengan rumus Indeks Tunggal. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien regresi (b_6) bernilai positif yaitu sebesar 0,004; artinya jika terdapat kenaikan *Beta* sebesar 1 satuan maka tingkat *return* saham meningkat sebesar 0,004% dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan p-*value* = 0,987 dengan *Level of Significant* = 5%, artinya p-*value* lebih besar dari 5% atau 0,987 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara Risiko Sistematis (H_6) terhadap *Return* Saham.

Dari analisis diatas diperoleh kesimpulan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena dalam penelitian ini risiko sistematis diukur dengan koefisien *Beta* (β) yang hasilnya menunjukkan bahwa nila p-*value* dari *Beta* lebih besar dari tingkat signifikansinya 5%. *Beta* saham mengukur tingkat kepekaan saham

terhadap perubahan pasar. Dalam konsep *high risk high return* menjelaskan bahwa semakin besar *beta* suatu sekuritas maka semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa konsep *high risk high return* tidak terlalu berlaku pada saham perusahaan LQ 45. Investor menginvestasikan dananya pada saham perusahaan LQ 45 karena fundamentalnya yang baik dan bukan karena faktor pertimbangan adanya risiko sistematis yang tinggi sehingga dapat memperoleh *return* saham yang tinggi. Investor yang berinvestasi pada saham perusahaan LQ 45 lebih cenderung bersifat *risk averse* (menghindari risiko), sehingga investor cenderung bersifat hati-hati terhadap risiko yang artinya mereka berusaha memilih saham dengan tingkat risiko yang rendah untuk meningkatkan *return* sahamnya. Hal tersebut menggambarkan bahwa *Beta* bukan menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang diinginkan karena tidak semua investor menyukai risiko. Dengan demikian, risiko sistematis bukan menjadi faktor utama dalam menentukan tinggi rendahnya *return* saham.

Hasil tersebut tersebut didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Wijaya dan Djajadikerta (2017) dan Supadi dan Amin (2012) yang membuktikan bahwa risiko sistematis yang diukur dengan *beta* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.