

**PENGARUH *EARNING PER SHARE, DIVIDEN PAYOUT RATIO, CURRENT RATIO, DEBT RATIO* DAN *RETURN ON INVESMENT* TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA *ISLAMIC INDEX (JII)***



**SKRIPSI**

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi**

**Jurusan Akuntansi**

**Disusun Oleh :**

**DIAN AYU NURBAWANI**

**NIM : 1A061009**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
BANK BPD JATENG  
SEMARANG  
2011**

## HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH *EARNING PER SHARE, DEVIDEND PAYOUT RATIO, DEBT RATIO, CURRENT RATIO* DAN *RETURN ON INVESTMENT* TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)***

Disusun oleh:

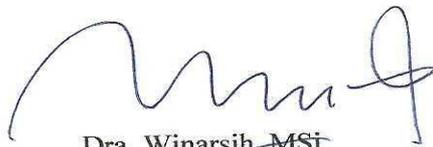
**DIAN AYU NURBAWANI**

**NIM : 1A061009**

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi  
STIE Bank BPD Jateng

Semarang, Desember 2011

Pembimbing I



Dra. Winarsih, MSi  
NIDN: 0613086204

Pembimbing II



Suhana, SS, MM  
NIDN: 0601107001

# HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH *EARNING PER SHARE, DEVIDEND PAYOUT RATIO, DEBT RATIO, CURRENT RATIO* DAN *RETURN ON INVESTMENT* TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)**

Disusun Oleh:

**DIAN AYU NURBAWANI**

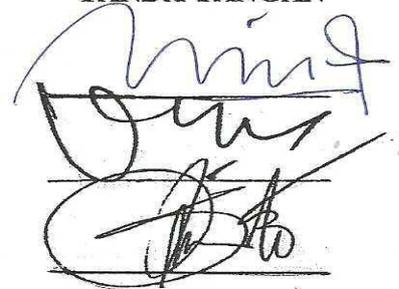
**NIM : 1A061009**

Diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD Jateng pada tanggal .....2011

**TIM PENGUJI**

1. **Dra. Winarsih, M.Si.**  
**NIDN : 0613086204**
2. **Usman Dahlan, S.Si., M.T.**  
**NIDN : 0624047001**
3. **Sri Imaningati, S.E., M.Si., Akt.**  
**NIDN : 0611127001**

**TANDA TANGAN**



**MENGESAHKAN**

**Ketua STIE Bank BPD Jateng**



**Dr Djoko Sudantoko, S.Sos, M.M.**

## ABSTRAK

Dalam delapan tahun terakhir, IHSG mendapatkan rata-rata *annual return* sebesar 28,32% dan JII lebih tinggi yaitu sebesar 32,62%. Berarti respon investor terhadap perusahaan yang tergolong pada JII semakin meningkat selaras dengan semakin meningkatkan pemahaman masyarakat terhadap konsep-konsep yang terdapat pada syariah. *Return* yang diterima dari kenaikan nilai saham juga mempunyai tingkat risiko, sehingga perlu dikaji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat risiko atau beta saham syariah. Populasi penelitian adalah perusahaan yang masuk kategori JII selama tahun 2007-2009 secara berturut-turut. Sampel ditentukan secara *purposive sampling* dan terpilih sebanyak 15 perusahaan. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Uji hipotesis menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap beta saham syariah, DPR berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah dan tidak ada pengaruh yang signifikan antara *debt ratio*, likuiditas dan ROI terhadap beta saham syariah. Nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 23,7% sehingga masih banyak faktor yang perlu ditambahkan dalam mempengaruhi beta saham syariah. Hasil penelitian ini dapat dijadikan rujukan bagi para investor dalam memaksimalkan *return* berdasarkan dana yang diinvestasikan di pasar modal.

Kata Kunci: Beta Saham Syariah, EPS, DPR, *Debt Ratio*, *Current Ratio*, ROI, JII

## ABSTRACT

In the past eight years, IHSG get an average annual return of 28,32% and higher JII is equal to 32,62%. Mean response of investor against companies belonging to the JII increasing in line with the increase people's understanding of the concepts contained in the sharia. Return received from the increase in stock values also have the level of risk, so it needs to be assessed what factors are affecting the level of risk of beta share sharia. The study population was categorized JII company during the years 2007-2009 respectively. The sample is purposive sampling is determined and selected as many as 15 companies. Analysis of data using multiple linear regression analysis. Hypothesis testing showed that the EPS has a positive effect on beta share of sharia. DPR negatively affect the stock beta sharia and no significant effect between the debt ratio, liquidity and ROI against sharia beta stock. Adjusted R-square value amounted to 23, 7% so there are many factors that need to be added in influencing beta stock sharia. The results of this study can be used as a reference for investor in maximizing. The results of this study can be used as a reference for investor in maximizing return on funds invested in the stock market.

Keywords: Beta Stock Sharia, EPS, DPR, Debt Ratio, Current Ratio, ROI, JII

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Dian Ayu Nurbawani

NIM : 1A.06.1009

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“PENGARUH *EARNING PER SHARE, DEVIDEND PAYOUT RATIO, DEBT RATIO, CURRENT RATIO* DAN *RETURN ON INVESTMENT* TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*”**

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Desember 2011

Dian Ayu Nurbawani

# MOTO DAN PERSEMBAHAN

## MOTO

**Suatu Kegagalan bukan berarti Kekalahan  
Maka Berjuanglah untuk hidup yang lebih baik  
Karena sesuatu yang Indah akan datang pada waktunya**

## PERSEMBAHAN

Kupersembahkan sebuah karya sederhana ini kepada:

**Allah S.W.T**

Hanya atas Rahmat dan kehendak-Nya semua ini bias terwujud.

**My Full Family**

Yang selalu mencurahkan kasih sayang dan doa untukku. Thanks for all,

**All My Friend's**

Yang selalu menyemagatiku. Thanks Guys

**Almamaterku STIE Bank BPD Jateng**

Semoga engkau tetap menjadi kampus impian-ku.

**LOVE YOU ALL.**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan kesabaran, kekuatan dan kesehatan kepada penulis sehingga dapat dan mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE, DIVIDEN PAYOUT RATIO, DEBT RATIO, CURRENT RATIO, DAN RETURN ON INVESTMENT* TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2007 – 2009**”.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S-1) guna memperoleh gelar sarjana pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng Semarang.

Skripsi ini tidak akan tersusun tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih dan rasa hormat kepada :

1. Allah yang selalu melimpahkan rahmad dan ridhoNya.
2. **Bapak Dr. H. DJoko Sudantoko, S.Sos, MM.** selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng.
3. **Dra. Winarsih, SE, Msi.** selaku Pembimbing Skripsi I yang telah membimbing dengan sabar dan memberikan motivasi hingga skripsi ini selesai.
4. **Suhana, SS., MM.** selaku Pembimbing Skripsi II yang telah membimbing dengan sabar dan memberikan motivasi hingga skripsi ini selesai.
5. **Usman Dachlan, S.Si, MT** selaku Dosen Penguji Skripsi.
6. **Sri Imaningati, SE, Akt** selaku Dosen Penguji Skripsi.
7. **Staf BAK (Mba' Endang, Mba' Rini, Maz Topan) dan seluruh karyawan STIE Bank BPD Jateng** yang telah banyak membantu dan member semangat kepadaku.
8. **Papa (Indra Hattary) dan Mama (Susilowati)** tercinta yang telah memberikan kasih sayang, semangat, perhatian dan selalu mendoakan kami anak-anaknya.
9. **Adek-Q (Arum & Fajar)** tercinta yang selalu memberikan semangat dan mendoakan hingga skripsi ini selesai.
10. Seluruh keluargaku (**Pakde, Bude, Om, Tante, dan Sepupu\_Q**) yang telah mendoakan dan memberikan semangat hingga skripsi ini telah selesai.
11. Teman-temanku **Nurul, Dian (tante), Lisa, Sigit, Gita** yang sudah mendoakan dan memberikan semangat kepadaku.
12. Sahabat-sahabatku **Tina (Tin..Tin..), Kiki, Uly, Vita, Waun** yang sudah mendoakan, memberikan semangat dan menungguku ujian skripsi, dan **Semua Teman- Temanku** yang tak bisa ku sebutkan satu per satu “**SUKSES buat Qta semua**”.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi dan tidak dapat disebutkan satu persatu.

Keterbatasan akan ilmu pengetahuan dan kemampuan penulis serta banyak kekurangan yang menyebabkan skripsi ini tersusun kurang sempurna. Oleh karena itu, jika terdapat kritik dan saran yang membangun akan penulis terima. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak, khususnya mahasiswa STIE Bank BPD Jateng.

*Wassalamualaikum wr.wb.*

Semarang, Desember 2011

Penulis

STIE BPD Jateng

# DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAK BAHASA INDONESIA .....	iv
ABSTRAK BAHASA INGGRIS .....	v
SURAT PERNYATAAN .....	vi
HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
<b>Bab I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	12
1.3 Perumusan Masalah .....	12
1.4 Tujuan Penelitian .....	13
1.5 Kegunaan Penelitian.....	14
1.6 Kerangka Pemikiran.....	15

Bab II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Beta Saham.....	16
2.2. <i>Earnings Per Share</i> .....	19
2.3. <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	20
2.4. <i>Debt Ratio</i> .....	23
2.5. <i>Current Ratio</i> .....	24
2.6. <i>Return on Investment</i> .....	25
2.7. Penelitian Terdahulu .....	26
2.8. Pengembangan Hipotesis .....	28
2.9. Model Penelitian .....	36

Bab III METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep.....	37
3.2. Definisi Operasional.....	40
3.3. Populasi dan Sampel .....	43
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	44
3.5. Metode Analisis Data.....	45
3.6. Uji Parameter Model .....	50

Bab IV GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	54
4.1.1 <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	54
4.1.2 Sampel Penelitian.....	58
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian .....	66
4.3 Analisis dan Pembahasan .....	69
4.3.1 Model Regresi Linear Berganda.....	69

4.3.2	Uji Asumsi Klasik.....	71
4.3.2.1	Identifikasi Data <i>Outliers</i> .....	71
4.3.2.2	Uji Normalitas.....	72
4.3.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	74
4.3.2.4	Uji Multikolinearitas .....	75
4.3.2.5	Uji Autokorelasi.....	76
4.3.3	Uji Keباikan Model.....	78
4.3.4	Pengujian Secara Parsial .....	79
Bab V	PENUTUP	
5.1	Kesimpulan .....	83
5.2	Keterbatasan.....	84
5.3	Saran.....	84
	Daftar Pustaka	
	Lampiran	

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 4.1 Kriteria Penentuan Sampel.....	58
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....	59
Tabel 4.3 Analisis Deskriptif.....	67
Tabel 4.4 Uji t .....	69
Tabel 4.5 Identifikasi Data <i>Outliers</i> 1 .....	71
Tabel 4.6 Identifikasi Data <i>Outliers</i> 2 .....	72
Tabel 4.7 Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov .....	74
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas .....	76
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson.....	77
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi dengan Run Test .....	74
Tabel 4.11 Koefisien Determinasi .....	78
Tabel 4.12 Uji F .....	79

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Penelitian .....	36
Gambar 4.1 Uji Normalitas .....	73
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas .....	75

STIE BPD Jateng

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Harga Saham, Return Saham dan Beta Saham
- Lampiran 2 Data Variabel Penelitian
- Lampiran 3 Statistik Deskriptif
- Lampiran 4 Data Regresi
- Lampiran 5 Identifikasi Data *Outliers*
- Lampiran 6 Uji Normalitas
- Lampiran 7 Uji Autokorelasi dengan *Run Test*
- Lampiran 8 Analisis Regresi Linear Berganda
- Lampiran 9 Kartu Bimbingan Skripsi

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Keputusan Menteri RI No. 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal). Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000:3).

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya baik untuk operasional maupun untuk investasi atau pengembangan. Walaupun telah ada lembaga perbankan, namun karena terbatas *leverage*, suatu perusahaan tidak memperoleh pinjaman dari bank (Anoraga dan Pakarti, 2006:2). Hal tersebut dikarenakan lembaga perbankan mempunyai kriteria pemberian modal di antaranya besar kecilnya hutang yang telah dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan-perusahaan dapat menarik dana pinjaman jangka panjang dengan menerbitkan obligasi, sedangkan untuk dana *equity* dengan menjual sahamnya (Anoraga dan Pakarti, 2006:3).

Muncul dan berkembangnya lembaga keuangan syariah di Indonesia yang sangat fenomenal, telah memicu lahirnya diskusi serius mengenai aspek-aspek yang terkait di dalamnya. Pada awal tahun 1990-an perkembangan sistem ekonomi dan

bisnis berlandaskan syaria'ah telah menunjukkan kecenderungan yang cukup menggembirakan (Muhammad, 2006:1). Topik diskusi syaria'ah yang muncul berkisar antara produk atau jasa yang ditawarkan dan pola manajemen lembaga (Muhammad, 2002:vii). Badan usaha selalu menarik untuk dijadikan kajian dan bahan diskusi, apalagi bila badan usaha tersebut mempunyai ciri tersendiri seperti lembaga keuangan syariah karena sangat dipengaruhi oleh lingkungan-lingkungan politik, ekonomi, sosial dan budaya.

Perkembangan syariah juga terus berlangsung dengan adanya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada 3 Juli 2000 dengan menggunakan 1 Januari 1995 sebagai *base data* dengan nilai 100. Pasar modal syariah berdasarkan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi dan aplikasi berbagai sumber dari nilai epistemologi Islam. Meskipun indeks pada JII tidak sebesar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), akan tetapi kenaikan secara prosentase indeks pada JII lebih tinggi dari pada IHSG. Berikut adalah perbandingan IHSG dengan JII:

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan Annual Return IHSG dengan JII**

Tahun	Annual Return	
	IHSG	JII
2001	-5,48%	8,24%
2002	8,41%	9,71%
2003	62,82%	76,69%
2004	44,57%	37,90%
2005	16,24%	21,78%
2006	55,30%	55,84%
2007	52,08%	58,38%
2008	-50,64%	-56,14%

2009	86,93%	92,97%
2010	8,23%	4,90%
Average Return	27,82%	42,26%

Sumber: BEI, 2011

Tabel di atas menunjukkan bahwa dari Tahun 2001 sampai dengan 2008 (20 Juni), IHSG mendapatkan rata-rata *annual return* sebesar 27,82% dan JII lebih tinggi yaitu sebesar 42,26%. Berarti respon investor terhadap perusahaan yang tergolong pada JII semakin meningkat selaras dengan semakin meningkatkan pemahaman masyarakat terhadap konsep-konsep yang terdapat pada syariah. Investor yang menanamkan dananya pada JII akan mendapatkan *return* sebesar 42,26% yang lebih tinggi dari pada *return* pada kategori yang lain di mana hanya mendapatkan sebesar 27,82%.

*Return* yang diterima dari kenaikan nilai saham juga mempunyai tingkat risiko. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini di antaranya diperoleh karena investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* juga memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai

dari suatu investasi (Daniati dan Suhairin, 2006:1).

Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi (Jogiyanto, 2000:25). Risiko tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima investor di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi yaitu merupakan komitmen dana dengan sejumlah tertentu untuk mendapatkan *return* di masa mendatang. Dengan demikian ada dua aspek yang melekat pada suatu investasi, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan. Dalam hal ini, *return* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan nilai saham dan dividen.

Analisis investasi modern membagi risiko total investasi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko saham di pasar modal diukur menggunakan beta saham, tetapi besaran tersebut tidak mampu memberikan petunjuk mana transaksi gharar (ketidakpastian) dan mana transaksi yang bukan gharar. Dengan demikian kesediaan menanggung risiko menjadi hal yang tidak terhindarkan.

Beta saham adalah suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio (Jogiyanto, 2000:237). Volatilitas adalah fluktuasi dari *return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu. Jika fluktuasi *return* mengikuti *return* pasar, berarti beta bernilai 1. Jika beta di atas 1, berarti tingkat risiko saham tersebut relatif tinggi dan jika di bawah 1 berarti tingkat risikonya rendah.

Semakin tinggi nilai beta atau risiko, berarti semakin tinggi pula kemungkinan *return* yang diterima investor, akan tetapi semakin tinggi pula risiko kegagalan, atau potensi kerugian yang dialami oleh investor.

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan termasuk perusahaan pada JII. Hal ini akan mempengaruhi tingkat keuntungan para investor sehingga tingkat risiko yang diharapkan haruslah kecil. Penelitian Kurniawan (2008) menyimpulkan bahwa tingkat risiko saham JII masih dipengaruhi oleh para *speculator* sehingga harga saham masih dipengaruhi secara emosional oleh perilaku investor sehingga kelompok JII yang menggunakan nilai-nilai keagamaan belum terbebas dari faktor tingkat risiko akibat keinginan investor untuk mendapatkan *return* yang optimal. Oleh karena itu pengelolaan risiko melalui diversifikasi dan pemanfaatan instrument pasar modal dapat diteliti lebih lanjut.

Berbagai faktor telah diidentifikasi mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian (*return* saham) dan tingkat risiko saham, yaitu faktor fundamental dan faktor ekonomi. Penelitian Zubaidah (2005) menyimpulkan bahwa faktor fundamental yang berpengaruh adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan, misalnya adanya pemogokan, tuntutan pihak lain atau kinerja perusahaan; sedangkan faktor ekonomi adalah faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, perubahan nilai kurs atau perubahan *Gross Domestic Product* (GDP).

Tingkat risiko dipengaruhi oleh faktor makro dan faktor mikro perusahaan. Kajian yang digunakan dalam penelitian ini adalah faktor mikro yang di dalamnya tercakup rasio-rasio keuangan perusahaan. Salah satu rasio yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *earnings per share* (EPS). Profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan. EPS merupakan rasio pasar yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per lembar saham (Robert Ang, 1997). Laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap *return* saham dan beta saham. Oleh karena itu pertumbuhan earning yang tinggi hanya akan dicapai oleh perusahaan yang berani menanggung risiko, sehingga dapat dinyatakan adanya hubungan positif antara risiko dan EPS. Akan tetapi bukti empiris masih minim ditemukan di antaranya hasil penelitian Wira (2008) dan hasil penelitian Auliyah, dkk. (2006) yang tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap beta saham.

Selain itu, profitabilitas juga sering diukur dengan ROI atau *return on investment*. ROI adalah rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan (Wira, 2008). Semakin tinggi ROI menunjukkan bahwa aktiva perusahaan tinggi. Aktiva perusahaan yang tinggi akan memperlancar kegiatan operasi perusahaan dan semakin mudah dalam hal struktur pendanaannya. Dengan demikian perolehan laba akan meningkat. Dengan meningkatnya perolehan laba berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan

dalam menciptakan dana segar, sehingga tingkat risiko akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Wira (2008) yang mengatakan bahwa ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham.

Rasio lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan per lembar saham terhadap pendapatan per lembar saham. Rasio ini menggambarkan berapa besar kemakmuran yang diterima investor pada setiap lembar saham yang dimilikinya. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke dalam perusahaan (Sunarto dan Andi Kartika, 2003). Oleh karena itu, stabilitas dividen juga merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan manajemen perusahaan (Sunarto dan Andi Kartika, 2003).

Konsistensi dalam pemberian dividen dapat menjadi acuan bagi investor dalam mengetahui bahwa perusahaan sedang tidak berada dalam kesulitan *financial* dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik bagi calon investor. Murtanto dan Yuridya (2004) menyatakan bahwa besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Dari segi perusahaan, membagikan dividen kepada para investor memerlukan pertimbangan yang mendalam karena perusahaan juga harus memikirkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.

Jogiyanto (2000:252) menyatakan bahwa jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Akan tetapi hasil penelitian Auliyah, dkk. (2006) dan penelitian Wira (2008) tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara DPR terhadap beta saham.

*Debt Ratio* adalah nilai buku total hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva (Jogiyanto, 2000:253). *Debt Ratio* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta saham, artinya semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin tinggi pula beta saham perusahaan. Semakin tinggi *leverage* berarti semakin tinggi hutang perusahaan dan semakin tinggi pula beban biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga hubungan antara *leverage* terhadap tingkat risiko atau beta adalah positif. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Retnaningdiah (2003) yang menyimpulkan bahwa *leverage* secara signifikan mempengaruhi beta saham. Meskipun demikian, hasil penelitian Auliyah dkk. (2006) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap beta saham.

Likuiditas menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas adalah aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar perusahaan atau sering disebut *current ratio* (Jogiyanto, 2000:254).

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya mencerminkan seberapa efektif perusahaan mengelola kekayaan yang dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Aktiva yang tinggi dapat memperlancar kegiatan operasi perusahaan dan semakin mudah dalam struktur pendanaannya, sehingga perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya tepat waktu. Dengan demikian potensi laba di masa mendatang akan meningkat. Meningkatnya potensi laba akan berpengaruh terhadap risiko investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Setiawan (2004) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap beta sebelum krisis. Dalam penelitian Ulupui (2009) juga disimpulkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hasil penelitian tersebut jika dihubungkan dengan konsep investasi menyebutkan bahwa "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*". Meskipun demikian, hasil tersebut bertolak belakang terhadap penelitian Ardi Hamzah (2005) yang menyatakan perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kesempatan perusahaan tumbuh cenderung rendah. Hal ini dikarenakan lebih banyak aktiva lancar yang ada di perusahaan dibandingkan dengan aktiva tetapnya.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham yang telah dilakukan antara lain oleh Setiawan (2004) yang melakukan penelitian dengan menguji pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham pada periode sebelum

krisis (1992-1996) dan periode setelah krisis (1998-2001). Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap beta sebelum krisis adalah *asset growth*, likuiditas, *total asset turn over*, dan ROI. Sedangkan selama krisis moneter menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap beta. Kemudian Ulupui (2005) yang melakukan penelitian dengan menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham menemukan bahwa variabel *current ratio* dan ROA memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *return* saham periode ke depan. Variabel *debt to equity ratio* juga menunjukkan hasil yang positif, namun tidak signifikan. Sedangkan variabel *total asset turn over* menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Sedangkan Hamzah (2005) melakukan penelitian tentang variabel makro ekonomi, industri dan karakteristik perusahaan terhadap beta saham syariah. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi, industri dan karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham syariah dan perubahan beta saham syariah mempunyai pengaruh yang kuat. Oleh karena itu penelitian - penelitian tersebut berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan perusahaan terhadap beta saham.

Meskipun demikian Aruzzi dan Bandi (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap beta saham syariah di BEJ. Berdasarkan penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi baik secara simultan maupun secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah.

Dalam penelitian Auliyah dan Hamzah (2006) yang mengambil obyek pasar modal syariah tahun 2001-2005 dengan menggunakan variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah. Begitu juga dengan penelitian Wira (2008) yang meneliti tentang variabel karakteristik perusahaan yang diukur melalui EPS, DPR, *Curent Ratio*, ROI dan *Cyclicity* terhadap *return* dan beta yang mempunyai pengaruh signifikan hanya ROI, sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

Dari penjelasan di atas, maka penelitian ini menarik untuk dilakukan kembali. Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006) yang mana dalam penelitian tersebut terdapat perbedaan hasil terutama tentang karakteristik perusahaan yang diukur menggunakan rasio keuangan terhadap beta saham syariah. Secara teori, rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh terhadap beta saham. Akan tetapi bukti empiris yang ditemukan masih sangat minim yang tercermin dari nilai *adjusted R-Square* yaitu sebesar 26%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh dalam menentukan variabel dependen sebesar 26% sedangkan sisanya sebesar 74% dipengaruhi oleh variabel yang lain, sehingga pada penelitian ini perlu menambahkan variabel independen guna memperbaiki penelitian sebelumnya, yaitu variabel likuiditas dengan menggunakan proksi *current ratio* yang diukur dengan membandingkan antara asset lancar dengan kewajiban lancar, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2004) dan Ulupui (2009).

Perbedaan lain yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penelitian Auliyah (2006) meneliti tentang karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro terhadap return dan beta saham syariah sedangkan dalam penelitian ini hanya meneliti rasio keuangan perusahaan terhadap beta saham syariah. Variabel-variabel independen yang dijadikan penelitian ini adalah *Earning Per Share*, *Deviden Payout Ratio*, *Debt Ratio*, *Current Ratio*, dan *Return On Investment (ROI)*. Hal ini dikarenakan peneliti ingin lebih menfokuskan pada variabel tersebut dengan argumentasi bahwa variabel rasio keuangan ini digunakan investor untuk menganalisis risiko sistematis saham dalam mempertimbangkan setiap alternatif investasi.

Berdasarkan pemikiran di atas, maka penelitian ini diberi judul “**ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *DEVIDEN PAYOUT RATIO*, *DEBT RATIO*, *CURRENT RATIO*, DAN *RETURN ON INVESTMENT* TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**”.

## **1.2. Pembatasan Masalah**

Agar pembahasan permasalahan tidak bias, maka diberikan batasan-batasan sebagai berikut:

- a. Periode Penelitian adalah antara tahun 2007 – 2009.
- b. Sampel penelitian adalah perusahaan yang selama periode penelitian masuk pada kategori JII.

- c. Kategori JII yang digunakan adalah pada periode Juli sampai dengan Desember pada masing-masing tahun berkaitan dengan laporan keuangan tahunan perusahaan.

### 1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang dan pembatasan masalah, maka permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh *earning per share* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
- b. Apakah terdapat pengaruh *dividend payout ratio* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
- c. Apakah terdapat pengaruh *debt ratio* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
- d. Apakah terdapat pengaruh *current ratio* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
- e. Apakah terdapat besar pengaruh *return on investment* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

### 1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan diharapkan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. untuk menguji pengaruh *earning per share* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

- b. untuk menguji pengaruh *dividend payout ratio* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- c. untuk menguji pengaruh *debt ratio* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- d. untuk menguji pengaruh *current ratio* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
- e. untuk menguji pengaruh *return on investment* terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

## **1.5. Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1. Kegunaan Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan wacana dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya tentang beta saham syariah beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

### **1.5.2. Kegunaan Praktis**

#### **1. Bagi Peneliti**

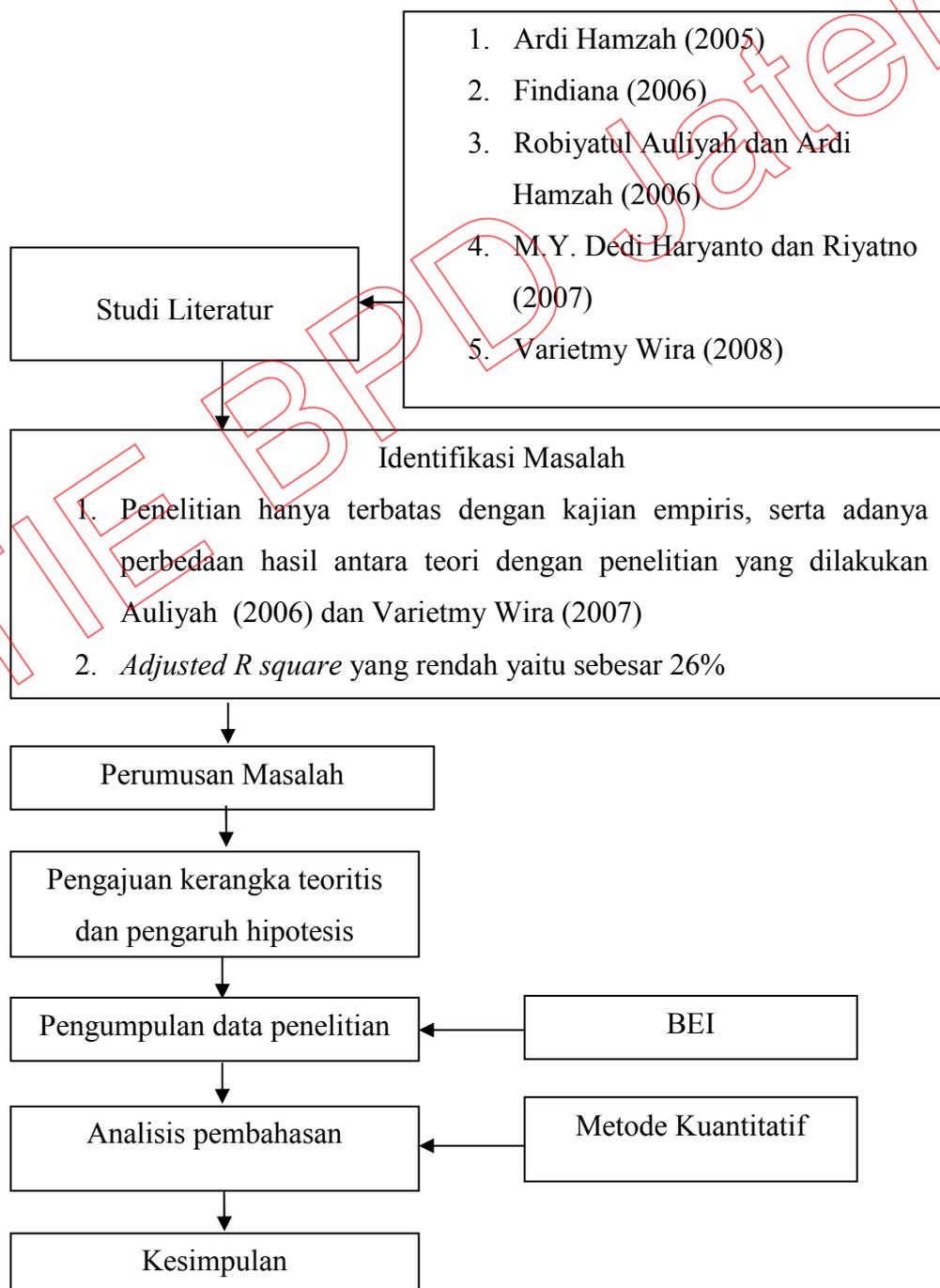
Untuk menambah pengetahuan peneliti jika menerapkan ilmu pada perusahaan dan dapat mempertinggi cakrawala berpikir, terutama dalam hal yang berhubungan dengan beta saham syariah beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

## 2. Bagi Penelitian Lebih Lanjut

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi penelitian selanjutnya, sehingga diharapkan dapat diperoleh gambaran yang lebih luas dan jelas mengenai sistem syariah.

### 1.6. Kerangka Penelitian

**Gambar 1.1**  
**Kerangka Penelitian**



## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Beta Saham

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun istitusi dalam suatu perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2006:59). Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Investor tidak dapat dipisahkan dengan harapan mendapatkan *income* di masa mendatang yang selalu penuh dengan ketidakpastian sehingga investor perlu membuat perkiraan atau prediksi. Dengan demikian, saham syariah yang diperdagangkan pada pasar modal syariah juga mempunyai tingkat risiko. Menurut Jogiyanto (2000:130), risiko tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima investor di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi yaitu merupakan komitmen dana dengan sejumlah tertentu untuk mendapatkan *return* di masa mendatang. Dengan demikian ada dua aspek yang melekat pada suatu investasi, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan. Dalam hal ini, *return* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan nilai saham dan dividen.

Saham syariah merupakan kelompok tersendiri yang berbeda dengan kelompok-kelompok saham yang lain. Perbedaannya adalah bahwa saham syariah harus memenuhi *syariah compliant* (Kurniawan, 2008:2). Sehingga dengan mudah dapat diambil kesimpulan bahwa saham syariah adalah saham yang tergolong halal.

Akan tetapi, dalam berbagai perhitungan tingkat risiko, beta saham syariah tidak berbeda dengan metode yang digunakan untuk menghitung tingkat risiko pada saham dengan kategori kelompok yang lain.

Risiko pasar sebuah sekuritas diwakili dengan beta. Beta mengukur besarnya tingkat pengembalian sekuritas sebagai respon terhadap gerakan pasar umum (Chaerul, 1999:225). Beta juga merupakan suatu pengukuran volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2000:238). Beta suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitifitas *return* dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan *return* pasar. Semakin tinggi tingkat beta, maka semakin tinggi pula tingkat risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan, karena diversifikasi beta dari suatu sekuritas menunjukkan volatilitas *return* terhadap perubahan pasar (Fidiana, 2006).

Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi *return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return* pasar, maka beta dari suatu sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur dari risiko maka beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Beta sama

dengan 1 juga menunjukkan bahwa jika *return* pasar bergerak naik (turun), *return* sekuritas atau portofolio juga akan bergerak naik (turun) sama besarnya mengikuti *return* pasar (Jogiyanto, 2000:238).

Mengetahui Beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi Beta masa datang. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar, data akuntansi atau data fundamental. Beta yang dihitung dengan data pasar disebut dengan Beta pasar.

Beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* pasar selama periode tertentu, misalnya selama 60 bulan untuk *return* bulanan atau 200 hari untuk *return* harian. Dengan asumsi bahwa hubungan antara *return* sekuritas dan *return* pasar adalah linear, maka Beta dapat diestimasi secara manual dengan memplot garis di antara titik-titik *return* atau dengan teknik regresi.

Teknik regresi untuk mengestimasi Beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return* pasar sebagai variabel independen (Jogiyanto, 2000:241). Persamaan regresi yang dihasilkan dari data *time series* ini akan menghasilkan koefisien Beta yang diasumsikan stabil dari waktu ke waktu selama masa periode observasi.

Jika Beta sifatnya adalah stabil, maka semakin lama periode observasi yang digunakan di persamaan regresi, semakin baik hasil dari Beta. Akan tetapi, bila periode observasi terlalu lama, anggapan Beta konstan dan stabil menjadi kurang tepat, karena sebenarnya Beta berubah dari waktu ke waktu.

Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi Beta dapat didasarkan pada model indeks tunggal atau model pasar. Jika dengan model indeks tunggal atau model pasar, maka Beta dapat dihitung berdasarkan persamaan sebagai berikut:

(Jogiyanto, 2002:242)

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Dari persamaan di atas, koefisien  $\beta_i$  merupakan beta sekuritas ke-i yang diperoleh dari teknik regresi. Variabel acak  $e_i$  di persamaan regresi menunjukkan bahwa persamaan linear yang dibentuk mengandung kesalahan. Persamaan di atas merupakan persamaan untuk mengukur beta saham syariah pada penelitian Auliyah (2006) dan juga penelitian Zubaidah (2005).

## 2.2. *Earning Per Share*

*Earnings Per Share* (EPS) adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan menggunakan dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham (Poerwadi., 2003:116). EPS juga sering disebut dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan seberapa rupiah keuntungan yang diterima investor untuk setiap lembar sahamnya. Semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diterima investor untuk setiap lembar saham

yang dimiliki pada suatu perusahaan. *Earning Per Share* merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan ditinjau dari laba per lembar saham. Ketika kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi bagus sehingga dapat menghasilkan laba yang signifikan untuk para pemegang sahamnya.

Investor yang menanamkan dananya di pasar modal mengharapkan keuntungan tertentu dengan tingkat risiko yang minimal, atau tingkat risiko tertentu dengan keuntungan yang optimal. Oleh karena itu, tingginya EPS mendorong minat investor untuk membeli saham tersebut karena mengharapkan adanya keuntungan yang diterima. Dengan demikian, minat untuk membeli saham dengan EPS tinggi akan meningkat sehingga *return* akan meningkat dan tingkat risiko juga akan ikut meningkat.

### 2.3. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend* merupakan penghasilan yang diterima para investor dari menyisihkan sebagian keuntungannya, sedangkan *capital gain* merupakan penghasilan dari menjual saham, di mana selisih harga jual dan harga lebih besar. *Capital loss* merupakan penghasilan dari menjual saham, di mana selisih harga jual dan harga beli lebih kecil (Poerwadi, 2003:110).

Menurut Mutaminah dan Sulistyono (2000) dalam Puspa (2010), tujuan pembagian dividen adalah :

- a) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini sangat beralasan, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga

saham. Dan sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal adalah memperoleh dividen. Mereka percaya bahwa dividen yang tinggi mencerminkan bahwa prospek perusahaan bagus di masa yang akan datang.

- b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan adalah mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
- c) Untuk sebagian investor memandang bahwa risiko dividen adalah lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.
- d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e) Untuk alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor, sehingga melalui dividenlah pertumbuhan perusahaan, prospek perusahaan bisa diketahui.

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:297). Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen sangat terkait dengan kebijakan pendanaan, mengingat ada berbagai alternatif pendanaan bagi suatu perusahaan. Pembagian dividen akan

mengurangi dana perusahaan, akan tetapi, tanpa dividen, maka investor tidak mendapatkan hak mereka sehingga menimbulkan kemungkinan mereka menarik dananya.

Menurut Bambang Riyanto (1995) dalam Puspa (2010), alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil pada dasarnya dikarenakan :

- a) Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang. Apabila pendapatan suatu perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan kalau devidennya dikurangi. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor dengan melalui politik dividen yang stabil.
- b) Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil. Mereka lebih senang membayar dividen yang sudah dapat dipastikan jumlahnya.

Jogiyanto (2000:252) menyatakan bahwa jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang

diperoleh turun. Akan tetapi hasil penelitian Auliyah, dkk. (2006) dan penelitian Wira (2008) tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara DPR terhadap beta saham.

#### **2.4. Debt Ratio**

*Leverage* adalah mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:70). Beberapa analis menggunakan istilah solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. *Leverage* diukur menggunakan *debt ratio* yaitu total hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva (Jogiyanto, 2000:253). Performa perusahaan akan tetap sebagai dasar dan sekaligus titik awal penilaian, *leverage* yang tinggi menunjukkan resiko finansial atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi dan sebaliknya (Bambang Suropto, 1999 dalam Yeni dan Ary, 2007).

*Debt Ratio* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta saham, artinya semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin tinggi pula beta saham perusahaan. Semakin tinggi *leverage* berarti semakin tinggi hutang perusahaan dan semakin tinggi pula beban biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Sebagai akibatnya, *leverage* yang seharusnya dapat digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham, tetapi dengan adanya risiko, *leverage* justru akan meningkatkan kerugian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, hubungan antara *debt ratio* terhadap beta saham adalah positif. Meskipun demikian, hasil penelitian Auliyah dkk. (2006) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *debt ratio* terhadap beta saham.

## 2.5. *Current Ratio*

Rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:71). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Sementara itu keuntungan yang besar belum menunjukkan jumlah dana yang benar-benar tersedia dalam kas. Keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut belum menunjukkan jumlah dana yang ada dalam kas, apalagi jika dana tersebut telah diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan perusahaan, sehingga dalam hal ini posisi likuiditas perusahaan rendah.

Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*, yaitu merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya mencerminkan seberapa efektif perusahaan mengelola kekayaan yang dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Aktiva yang tinggi dapat memperlancar kegiatan operasi perusahaan dan semakin mudah dalam struktur pendanaannya, sehingga perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya tepat waktu. Dengan demikian potensi laba di masa mendatang akan meningkat. Meningkatnya potensi laba akan berpengaruh terhadap risiko investasi.

(Jogiyanto (2000:254) menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas berarti semakin tinggi aktiva lancar dan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kelancaran aktivitas ini menciptakan kesempatan pendapatan perusahaan sehingga tingkat risiko akan menurun.

Dengan demikian semakin tinggi *current ratio* maka beta saham perusahaan akan menurun. Meskipun demikian, hasil penelitian Variyetmy Wira (2008) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *Current ratio* terhadap beta saham.

## 2.6. *Return on Investment*

*Return on Investment* (ROI) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu (Riyanto, 2005:28). Dimana masing-masing pengukuran profitabilitas dihubungkan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran itu memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungan dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan, didalam akuntansi digunakan prosedur penentuan laba atau rugi periodik dengan didasarkan pada pengaruh transaksi-transaksi yang sesungguhnya terjadi mengakibatkan timbulnya pendapatan dan biaya-biaya sebagai elemen yang membentuk laba atau rugi dalam suatu periode.

Penilaian profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam tergantung pada laba dan aktiva yang akan dibandingkan antara satu dengan lainnya, antara lain perbandingan laba yang berasal operasi atau usaha, laba netto sesudah pajak dengan keseluruhan aktiva, ataukah perbandingan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, meskipun terdapat bermacam-macam penilaian profitabilitas suatu perusahaan namun rasio yang digunakan pada umumnya oleh para pemakai laporan keuangan adalah profitabilitas ekonomi dan profitabilitas modal sendiri.

Semakin tinggi perusahaan berarti perusahaan semakin terbuka adanya aliran dana sehingga tingkat risiko perusahaan akan semakin tinggi. Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas maka tingkat risiko akan semakin tinggi, sehingga semakin tinggi ROI maka semakin tinggi pula beta saham perusahaan.

## 2.7. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Ardi Hamzah (2005) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel makro ekonomi, industri, dan karakteristik perusahaan terhadap beta saham syariah. Obyek yang diteliti dalam penelitian Hamzah adalah saham perusahaan yang termasuk dalam JII periode 2001-2004 dengan jumlah sampel sebanyak 120 perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada variabel-variabel makro ekonomi seperti kurs rupiah terhadap dollar dan produk domestik bruto mempunyai pengaruh signifikan pada tingkat 5%, leverage dan profitabilitas signifikan pada tingkat 10%, sedangkan jenis industri, *dividend payout ratio*, *earnings variability*, beta akuntansi, *cyclicality* dan *price book ratio* tidak signifikan terhadap beta saham syariah.

Findiana (2006) melakukan penelitian tentang nilai-nilai fundamental dan pengaruhnya terhadap beta saham syariah pada *Jakarta Islamic Indeks*. Periode penelitian dalam penelitian ini adalah 2001-2005. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah beta saham syariah, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage*, *earning variability*, beta akuntansi, *earning per share*, *price earning ratio*, *price book value*, *dividend yield*, dan volume perdagangan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara simultan variabel fundamental berpengaruh

signifikan terhadap beta saham sedangkan secara parsial variabel fundamental dan karakteristik pasar sekuritas yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah adalah *leverage*, *earnings variability*, *price book value* (PBV) dan volume perdagangan.

Robiyatul Auliyah dan Hamzah (2006) melakukan penelitian tentang karakteristik perusahaan, industri dan makro perusahaan terhadap beta saham syariah. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return dan beta saham syariah, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah karakteristik perusahaan (*Earning Pershare*, *Dividend Payout*, *Leverage*, *Return on Investment*, dan *Cyclicalitiy*), Industri (Jenis dan Ukuran Industri) dan Ekonomi Makro (kurs rupiah terhadap dollar dan PDB). Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah, sedangkan variabel-variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro terhadap beta saham yang mempunyai pengaruh signifikan pada tingkat 5% adalah kurs rupiah terhadap dollar dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Variyetti Wira (2008) melakukan penelitian tentang analisis karakteristik perusahaan terhadap *return* dan beta Perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta. Periode penelitian dalam penelitian ini adalah 2002-2005. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* dan beta saham, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah karakteristik perusahaan (*Earning Pershare*, *Dividend Payout*, *Return on Investment*, dan *Cyclicalitiy*). Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan karakteristik perusahaan yang

diukur melalui EPS, DPR, ROI dan *cyclicality* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada tingkat signifikan 5%. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel karakteristik perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pengujian pada beta saham yang mempunyai pengaruh signifikan pada taraf 5% adalah ROI.

Haryanto dan Riyatno (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh suku bunga sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap risiko sistematis saham perusahaan di BEJ. Berdasarkan penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa kurs secara parsial berpengaruh terhadap beta saham manufaktur tetapi tidak signifikan pada beta saham non manufaktur. Sedangkan tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap beta saham manufaktur tetapi signifikan pada perusahaan non manufaktur.

## **2.8. Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis-hipotesis yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. EPS terhadap beta saham**

Profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan investasi.

*Earning Per Share* merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan ditinjau dari laba per lembar saham. Ketika kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi bagus sehingga dapat menghasilkan laba yang

signifikan untuk para pemegang sahamnya.

Pendapatan per lembar saham atau *Earning Per Share* adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap satu lembar saham biasa. Semakin tinggi EPS maka akan menarik calon investor untuk berinvestasi dan merupakan kabar baik bagi pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Semakin tinggi EPS berarti semakin tinggi *return* yang diterima oleh investor. Hal ini akan mendorong investor untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan meningkat. Terdorongnya harga saham ini akan meningkatkan pula risiko kegagalan atau tingkat risiko. Laba yang tinggi membuat investor bereaksi positif terhadap perusahaan tersebut dan akan berpengaruh terhadap *return* saham dan beta saham. Oleh karena itu pertumbuhan earning yang tinggi hanya akan dicapai oleh perusahaan yang berani menanggung risiko, sehingga dapat dinyatakan adanya hubungan positif antara risiko dan EPS. Akan tetapi bukti empiris masih minim ditemukan di antaranya hasil penelitian Wira (2008) dan hasil penelitian Auliyah, dkk. (2006) yang tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap beta saham. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah

## **2. DPR terhadap beta saham**

*Dividen Payout Ratio* adalah perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan per lembar saham terhadap pendapatan per lembar saham. Rasio ini

menggambarkan berapa besar besar kemakmuran yang diterima investor pada setiap lembar saham yang dimilikinya. Jogiyanto (2000:252) menyatakan bahwa jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Dari hasil pemikiran ini, maka dapat disimpulkan adanya hubungan yang negatif antara risiko dan *Dividen Payout* yaitu semakin tinggi risiko maka *dividen payout ratio* rendah. Karena beta merupakan pengukur risiko, maka dapat juga dinyatakan bahwa beta dan *dividen payout ratio* mempunyai hubungan yang negatif. Alasan lain yang menyatakan hubungan negatif antara beta dengan *dividen payout ratio* adalah bahwa pembayaran dividen dianggap lebih kecil risikonya dibandingkan dengan *capital gains*. Dengan demikian perusahaan yang membayar rasio dividen yang tinggi akan mempunyai risiko yang kecil dibandingkan dengan yang menahannya dalam bentuk laba yang ditahan.

Bukti empiris pengaruh antara DPR terhadap beta saham masih relatif sedikit. Hasil penelitian Auliyah, dkk. (2006) dan penelitian Wira (2008) tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara DPR terhadap beta saham. Bukti empiris bahwa semakin tinggi DPR akan menurunkan tingkat risiko belum ditemukan secara jelas. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah

### 3. *Debt Ratio* terhadap beta saham

*Leverage* diukur dengan menggunakan *debt ratio* yaitu nilai buku total hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva (Jogiyanto, 2000:253). *Leverage* menunjukkan penggunaan hutang jangka panjang sebagian daripada aktiva. Penggunaan *leverage* dalam pembiayaan akan meningkatkan pula risiko bagi pemegang saham, karena *leverage* meningkatkan daripada return dan meningkatkan pula kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan (Muslich, 2007:62).

*Debt ratio* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta saham, artinya semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin tinggi pula beta saham perusahaan. Semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin tinggi hutang perusahaan dan semakin tinggi pula beban biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga hubungan antara *debt ratio* terhadap beta saham adalah positif.

Meskipun demikian, hasil penelitian Auliyah dkk. (2006) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap beta saham. Penelitian tersebut tidak berhasil menemukan bukti bahwa semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin tinggi pula tingkat risiko. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah

#### 4. *Current Ratio* terhadap beta saham

*Current Ratio* adalah aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar perusahaan (Jogiyanto, 2000:254). *Current Ratio* diprediksi mempunyai hubungan yang negative dengan beta, secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya. Semakin tinggi likuiditas berarti semakin tinggi aktiva lancar dan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kelancaran aktivitas ini menciptakan kesempatan pendapatan perusahaan sehingga tingkat risiko akan menurun. Dalam penelitian Setiawan (2004) menyatakan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap beta sebelum krisis. Hal ini sejalan dengan penelitian Ulupui (2009) juga menyimpulkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan return saham satu periode ke depan.

Meskipun demikian, hasil penelitian Ardi Hamzah (2005) dan Varietmy Wira (2008) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap beta saham. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa fluktuasi likuiditas tidak berpengaruh terhadap beta saham secara signifikan. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah

## 5. ROI terhadap beta saham

*Return On Investment* adalah rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan (Wira, 2008:2). Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *Return On Investment* yang diharapkan dengan tingkat return yang diminta investor dalam pasar modal (Muslich, 2007:51).

Semakin tinggi *Return On Investment* berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan dana segar. Adanya dana segar tersebut menciptakan iklim sehat pada perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan diversifikasi atau ekspansi sehingga perusahaan lebih berkembang. Perkembangan ini akan menciptakan peluang baru sekaligus ancaman terhadap kegagalan ekspansi tersebut. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Return on investment* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah.

### 2.9 Model Penelitian

Salah satu tujuan utama investor menanamkan modalnya di bursa saham adalah untuk mendapatkan keuntungan ekonomis. Oleh karena itu, investor akan mencermati besarnya *return* saham yang merupakan keuntungan yang diharapkan dapat diperoleh perusahaan di masa mendatang. Auliyah (2006) menyatakan bahwa *return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan positif. Fluktuasi *return* yang diterima oleh investor dicerminkan dengan seberapa

tinggi tingkat risiko yang diterima oleh investor. Tingkat risiko secara umum dibagi menjadi risiko sistematis (luar perusahaan) dan risiko non sistematis (dalam perusahaan).

Beta merupakan suatu pengukuran volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Dengan demikian Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2000:238). Mengetahui Beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

Rasio keuangan yang berpengaruh terhadap beta saham adalah *earning per share*, *dividend payout ratio*, *debt ratio*, *current ratio* dan *return on investment*. Variabel rasio keuangan yang telah diuraikan di atas memiliki pengaruh terhadap beta saham. Namun menurut penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, tidak semua rasio keuangan tersebut memiliki pengaruh terhadap beta saham.

Investor yang menanamkan dananya di pasar modal mengharapkan keuntungan tertentu dengan tingkat risiko yang minimal, atau tingkat risiko tertentu dengan keuntungan yang optimal. Oleh karena itu, tingginya EPS mendorong minat investor untuk membeli saham tersebut karena mengharapkan adanya keuntungan yang diterima. Dengan demikian, minat untuk membeli saham dengan EPS tinggi akan meningkat sehingga *return* akan meningkat dan tingkat risiko juga akan ikut meningkat.

*Return On Investment* (ROI) diduga mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham. *Return On Investment* (ROI) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Semakin tinggi perusahaan berarti perusahaan semakin terbuka kepada adanya aliran dana sehingga tingkat risiko kegagalan perusahaan akan semakin rendah. dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas maka tingkat risiko akan semakin rendah.

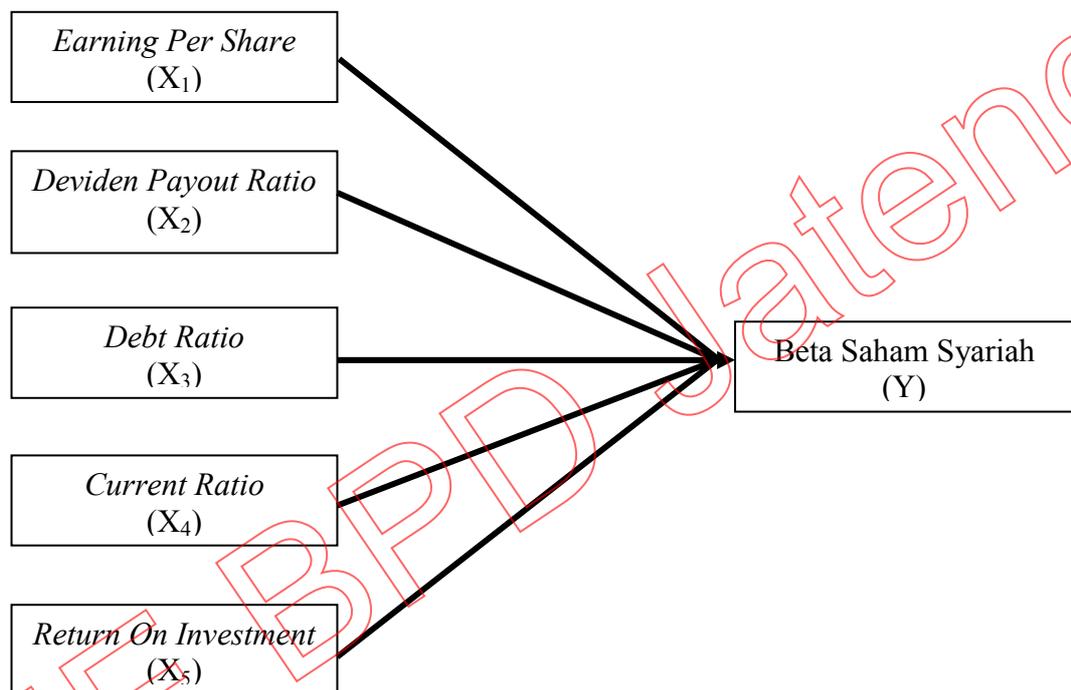
Jogiyanto (2000:252) menyatakan bahwa jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun.

*Debt ratio* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta saham, artinya semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin tinggi pula beta saham perusahaan. Semakin tinggi *leverage* berarti semakin tinggi hutang perusahaan dan semakin tinggi pula beban biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini akan meningkatkan risiko perusahaan sehingga hubungan antara *debt ratio* terhadap tingkat risiko atau beta adalah positif.

Jogiyanto (2000:254) menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas berarti semakin tinggi aktiva lancar dan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kelancaran aktivitas ini menciptakan kesempatan pendapatan perusahaan sehingga tingkat risiko akan menurun. Dengan

demikian semakin tinggi likuiditas perusahaan maka beta saham perusahaan akan menurun.

Berdasarkan uraian tersebut, maka model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 1.1**  
**Model Penelitian**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Definisi Konsep

##### a) Beta Saham

Beta saham merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2000:237). Semakin besar fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar maka semakin besar pula beta saham tersebut. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar, semakin kecil pula beta saham tersebut. Beta suatu sekuritas atau portofolio ditunjukkan dengan koefisien Beta yang diukur dengan *slope* yang diperoleh dari regresi *return* saham dengan *return* pasar. Beta = 1, artinya bahwa setiap satu persen perubahan *return* pasar baik naik ataupun turun maka *return* saham atau potofolio juga akan bergerak sama besarnya mengikuti *return* pasar. Saham yang mempunyai nilai Beta > 1 dikatakan sebagai saham agresif, artinya tingkat kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar sangat tinggi atau dapat juga dikatakan memiliki risiko yang lebih besar dari tingkat risiko rata-rata pasar. Saham yang mempunyai mempunyai Beta < 1 mengindikasikan bahwa saham bersifat defensif (*conservative*), artinya saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar dan memiliki risiko dibawah rata-rata pasar.

Suatu investasi mempunyai risiko berarti bahwa investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Investor tidak akan tahu dengan pasti hasil yang

akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan itu investor hanya mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu. Dalam pembuatan keputusan investasi, investor memerlukan ukuran risiko sistematis yang akurat dan tidak bias. Hal ini sangat penting bagi investor, sebagai dasar untuk memperkirakan besarnya risiko maupun *return* investasi dimasa depan. Dengan melihat perilaku koefisien Beta dari waktu ke waktu, investor akan memperkirakan besarnya risiko sistematis pada masa yang akan datang.

**b) *Earning Per Share***

*Earning per share* adalah rupiah keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham perusahaan yang dimilikinya. Jika perusahaan mengalami keuntungan berarti EPS positif dan investor mendapatkan keuntungan dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Akan tetapi jika perusahaan mengalami kerugian berarti EPS negatif dan investor mengalami kerugian. (Findiana, 2006)

**c) *Dividend Payout Ratio***

*Dividend Payout Ratio* adalah menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti., 2004:295). Lebih lanjut diuraikan bahwa pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai *dividend* atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Berdasarkan teori *irrelevant dividend* maka tidak ada ketentuan besar kecilnya DPR yang diterima investor karena semakin tinggi DPR berarti semakin besar dana yang dikeluarkan perusahaan yang berarti semakin rendah kemampuan ekspansi atau diversifikasi perusahaan.

#### **d) Debt Ratio**

*Leverage* menggambarkan seluruh asset perusahaan dan risiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang. Performa perusahaan akan tetap sebagai dasar dan sekaligus titik awal penilaian, *leverage* yang tinggi menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi dan sebaliknya (Bambang Suropto, 1999 dalam Yeni dan Ary, 2007). Rasio ini diukur dengan menggunakan *debt ratio* (rasio hutang) yang mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh hutang. *Debt Ratio* merupakan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan total asset perusahaan. Semakin tinggi *debt ratio* berarti semakin banyak hutang perusahaan dan semakin tinggi pula biaya hutang yang harus dikeluarkan. Semakin rendah rasio utang, semakin bagus kondisi perusahaan itu. Sebab, artinya hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio hutang bisa berarti buruk pada situasi ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, dimana perusahaan yang memiliki *debt ratio* yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan, namun selama ekonomi baik dan suku bunga rendah maka dapat meningkatkan keuntungan.

#### **e) Current Ratio**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Brighton dan Houston, 2001:79). Likuiditas juga menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Pengukuran likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. Semakin tinggi *current*

*ratio* berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan.

**f) Return on Investment**

*Return on investment* adalah untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti., 2004:72). Dalam mengukur profitabilitas perusahaan menggunakan *Return On Investment* (ROI). Nilai ROI yang dianggap baik untuk perusahaan non keuangan adalah di atas 9% sedangkan untuk perusahaan keuangan adalah di atas 5%.

**3.2 Definisi Operasional**

**a) Beta Saham**

Beta saham diukur dengan koefisien regresi ( $\beta_i$ ) antara *return* perusahaan yang dihitung dari perubahan harga saham perusahaan pada akhir tahun dengan *return* pasar yang dihitung dari perusahaan IHSG setiap akhir tahun. Perhitungan beta saham adalah sebagai berikut: (Jogiyanto, 2000:242)

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Keterangan:

$R_i$  = *Return* saham

$\alpha_i$  = Konstanta

$\beta_i$  = Beta saham

$R_M$  = *Return* Pasar

$e_i$  = Residual selama periode t

i = Tahun ke-i

Adapun  $R_i$  dihitung dengan :  $R_i = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$  dengan  $P_{it}$  adalah harga saham

penutupan pada bulan t dan  $P_{it-1}$  adalah harga saham penutupan pada bulan t-1.

Sedangkan  $R_M$  dihitung dengan  $R_M = \frac{(R_{Mt} - P_{Mt-1})}{P_{Mt-1}}$  dengan  $R_{Mt}$  adalah IHSG pada

bulan t dan  $R_{Mt-1}$  adalah IHSG pada bulan t-1.

#### b) *Earning Pershare*

*Earning per share* menunjukkan laba per lembar saham yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. EPS ditentukan dengan membandingkan laba bersih dengan jumlah rata-rata saham yang beredar dengan satuan rupiah, yang dinyatakan dengan rumus: (Tandelilin, 1997 dalam Findiana, 2006)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah rata-rata saham beredar}}$$

EPS yang besar merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi EPS maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah EPS maka akan semakin buruk keadaan suatu perusahaan.

**c) Dividend Payout Ratio**

*Dividend Pay Out Ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* dengan satuan rupiah. DPR dapat diukur dengan rumus: (Tandelilin, 1997 dalam Findiana, 2006)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Perusahaan dengan tingkat *dividen payout ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin baik keadaan suatu perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah *dividend payout ratio* maka akan semakin buruk keadaan suatu perusahaan.

**d) Debt Ratio**

*Leverage* merupakan rasio solvabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang. Rasio leverage menunjukkan seberapa besar asset atau modal perusahaan yang didanai dengan hutang. Rasio Leverage dengan proksi *debt ratio* ditentukan dengan membandingkan total hutang dengan total asset dengan satuan rupiah, yang dinyatakan dengan rumus: (Tandelilin, 1997 dalam Findiana, 2006)

$$DebtRatio = \frac{Total\ hutang}{Total\ asset}$$

Perusahaan dengan tingkat *debt ratio* (rasio hutang) yang rendah menunjukkan bahwa semakin baik keadaan suatu perusahaan. Sebaliknya, semakin tinggi tingkat *debt ratio* maka semakin buruk keadaan suatu perusahaan.

e) **Current Ratio**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar dengan satuan rupiah. Oleh karena itu likuiditas dapat diukur dengan rumus: (Muslich, 2007:52)

$$\text{CurrentRatio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin baik keadaan suatu perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *current ratio* menunjukkan semakin buruk keadaan suatu perusahaan.

f) **Return on Investment**

*Return on Investment* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total asset dengan satuan rupiah. Oleh karena itu ROI dapat diukur dengan rumus: (Muslich, 2007:52)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

Perusahaan dengan tingkat ROI yang tinggi menunjukkan semakin baik keadaan perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat ROI menunjukkan bahwa semakin buruk keadaan suatu perusahaan.

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2000:55).

Sampel adalah sebagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2000:56). Sampel penelitian ditentukan secara *purposive sampling* atau sampel bertujuan. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 1999:61). Kriteria tersebut ditentukan agar sampel yang dipilih sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Indeks* selama periode tahun 2007-2009 secara berturut-turut.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam penelitian ini digunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan dan dilaporkan oleh orang di luar diri peneliti sendiri, walaupun yang dikumpulkan itu sesungguhnya data asli (Burhan Nurgiyantoro, Gunawan dan Marzuki, 2004:41). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang memuat neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan arus kas. Data tersebut diperoleh dari Pojok BEI Universitas Diponegoro Semarang.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah:

a. Dokumentasi

Dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mengumpulkan dokumen-dokumen serta laporan-laporan pada perusahaan yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penulisan skripsi ini. Adapun dokumen yang dilihat adalah laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan yang membahas tentang variabel yang digunakan dalam penelitian seperti struktur modal, rasio profitabilitas, aktiva, risiko bisnis, dan sebagainya.

b. Studi Pustaka

Studi pustaka yaitu penelitian yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca majalah dan buku-buku yang ada hubungannya dengan pendidikan. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh sumber informasi berupa data sekunder yaitu majalah, internet dan berbagai literatur lainnya.

### **3.5 Metode Analisis Data**

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan cara menganalisis suatu parameter yang diwujudkan dalam kuantitas (Slamet, 1993:12). Analisa data kuantitatif dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan. Pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan SPSS Inc. Statistic 16.0. Adapun alat analisa kuantitatif yang dapat

dipergunakan dalam penelitian ini yang membantu dalam pengolahan atau pemrosesan data mentah menjadi informasi yang bermanfaat, yaitu analisis regresi logistik

### 3.5.1 Analisa Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda di gunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Bentuk umumnya adalah sebagai berikut (Firdaus, 2004:70)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$$

Penggunaan teknik regresi dalam penelitian ini menggunakan satu buah variabel terikat dan tiga buah variabel bebas. Dengan demikian persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

dimana :

Y : Beta Saham

X<sub>1</sub> : *Earning Per Share*

X<sub>2</sub> : *Deviden Payout Ratio*

X<sub>3</sub> : *Debt Ratio*

X<sub>4</sub> : *Current Ratio*

X<sub>5</sub> : *Return On Investment*

β<sub>0</sub> : Kostanta atau *intercept*

$\beta$  : Koefisien regresi.

$\varepsilon$  : Residual selama periode t

### 3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui layak tidaknya analisis regresi berganda digunakan. Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah variabel-variabel penelitian yang digunakan terbebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas dan ketidaknormalan distribusi data.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, nilai residualnya mempunyai distribusi normal ataukah tidak sebaran data yang digunakan dalam penelitian. Regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang datanya berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara analisa grafik. Caranya adalah dengan melihat *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

#### 3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang tetap, maka disebut

Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas atau yang terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali., 2005:105). Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Pengujian Heteroskedastisitas menggunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan nilai residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ). Menurut Ghozali (2005:105) dasar analisisnya adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.5.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independen*). Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilainya korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas tidak terjadi apabila Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih dari 10. (Priyatno, 2009:59)

#### 3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan Uji Durbin-Watson. (Priyatno, 2009:87)

#### 3.5.3 Uji *Goodness of Fit*

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi dan statistik F. Perhitungan statistik tersebut disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya dimana  $H_0$  ditolak (Ghozali., 2005:83).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena

adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

### 3.6 Uji Parameter Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*nya. Tujuannya adalah untuk menetapkan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang ada. Secara statistik, setidaknya kebaikan model ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) dan nilai statistik F.

#### 1. Ukuran Kesesuaian Model (*Goodness of fit*)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti akan meningkat tidak peduli apakah variabel

tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti *R*<sup>2</sup>, *Adjusted R*<sup>2</sup> dapat naik turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

## 2. Uji Kesesuaian Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen.

Dalam penelitian ini apakah variabel  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ ,  $X_5$  secara simultan berpengaruh terhadap  $Y$ . Jika model regresi cukup baik maka pengujian dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya.

Langkah-langkah perhitungan Uji F sebagai berikut:

### a. Menentukan formulasi hipotesis statistik dan hipotesis alternatifnya.

$H_0$  :  $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ , artinya tidak ada pengaruh antara *earning per share*, *dividen payout ratio*, *debt ratio*, *current ratio* dan *return on investment* terhadap beta saham syariah.

$H_a$  : Tidak semua  $\beta$  berharga nol, artinya ada pengaruh antara *earning per share*, *dividen payout ratio*, *debt ratio*, *current ratio* dan *return on investment* terhadap beta saham syariah

b. Menentukan taraf signifikansi

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ( $\alpha=0,05$ ). Menentukan kriteria pengujian (daerah diterima / ditolak) :

Jika  $p\text{-value} \leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Jika  $p\text{-value} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima.

### 3.7 Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji setiap hipotesis yang ada dengan menggunakan uji statistik t. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak.

Langkah-langkah pengujian dalam melakukan Uji t sebagai berikut:

a. Perumusan Hipotesis

Ho (1) :  $\beta_1=0$  artinya tidak ada pengaruh terhadap beta saham syariah.

Ha (1) :  $\beta_1>0$  artinya ada pengaruh positif antara EPS terhadap beta saham syariah.

Ho (2) :  $\beta_2=0$  artinya tidak ada pengaruh terhadap beta saham syariah.

Ha (2) :  $\beta_2<0$  artinya ada pengaruh negatif antara DPR terhadap beta saham syariah.

H0 (3) :  $\beta_3=0$  artinya tidak ada pengaruh terhadap beta saham syariah.

Ha (3) :  $\beta_3>0$  artinya ada pengaruh positif antara *Debt Ratio* terhadap beta saham syariah.

H0 (4) :  $\beta_4=0$  artinya tidak ada pengaruh terhadap beta saham syariah.

Ha (4) :  $\beta_4<0$  artinya ada pengaruh negatif antara *Current Ratio* terhadap beta saham syariah.

Ho (5) :  $\beta_5=0$  artinya tidak ada pengaruh terhadap beta saham syariah.

Ha (5) :  $\beta_5>0$  artinya ada pengaruh positif antara ROI terhadap beta saham syariah.

b. Menentukan Taraf Signifikansi

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ( $\alpha=0,05$ ).

c. Menentukan Kriteria Pengujian (daerah diterima/ditolak)

Jika p-value  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

Jika p-value  $>0,05$  maka  $H_0$  diterima.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM OBJEK DAN HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

##### 4.1.1 Jakarta *Islamic Index*

Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional dan Majelis Ulama Indonesia.

Instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa *Investment Management* meluncurkan Jakarta *Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Perkembangan selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan

penerbitan obligasi syariah lainnya. Pada tahun 2004, terbit untuk pertama kali obligasi syariah dengan akad sewa atau dikenal dengan obligasi syariah *ijarah*. Selanjutnya, pada tahun 2006 muncul instrumen baru yaitu Reksa Dana Indeks di mana indeks yang dijadikan sebagai *underlying* adalah Indeks JII.

Prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta *Islamic Index* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). *Jakarta Islamic Indeks* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

*Jakarta Islamic Indeks* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Indeks* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti: Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan

makanan dan minuman yang tergolong haram. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama satu tahun terakhir. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Obligasi Syariah Sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002, "Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang

Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo". Tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah.

Untuk menerbitkan Obligasi Syariah, beberapa persyaratan berikut harus dipenuhi: Aktivitas utama (*core business*) yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No: 20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yg bertentangan dengan syariah Islam di antaranya: (i) usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (ii) usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional; (iii) usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram; (iv) usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat. Peringkat *investment grade*: (i) memiliki fundamental usaha yang kuat; (ii) memiliki fundamental keuangan yang kuat; (iii) memiliki citra yang baik bagi publik.

Di Indonesia terdapat 2 skema obligasi syariah yaitu obligasi syariah mudharabah dan obligasi syariah *ijarah*. Obligasi Syariah *Mudharabah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian sehingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten. Obligasi Syariah *Ijarah* merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee ijarah*) bersifat tetap, dan

bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan. Reksa Dana Syariah Reksa Dana Syariah merupakan Reksa Dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrument keuangan syariah lainnya.

#### 4.1.2 Sampel Penelitian

Sampel penelitian ditentukan secara *purposive sampling* atau sampel bertujuan. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam kategori *Jakarta Islamic Indeks* selama periode tahun 2007-2009 secara berturut-turut.

Berikut adalah jumlah perusahaan yang terdaftar pada JII pada periode penelitian:

**Tabel 4.1**

#### **Kriteria Pengambilan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang masuk dalam kategori JII secara berturut-turut periode tahun 2007-2009	15
Tahun Penelitian	3
Total sampel	45

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tabel di atas menunjukkan bahwa terdapat 15 perusahaan yang masuk dalam kategori JII secara berturut-turut pada periode 2007-2009. Dengan demikian, jumlah sampel penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan, sehingga data penelitian sebanyak  $15 \times 3$  tahun = 45 data.

Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Emiten	Kategori
1	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Mining and Mining services
2	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	Agriculture
3	BUMI	PT Bumi Resources Tbk.	Mining and Mining services
4	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.	Real estate and Property
5	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Cement
6	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk.	Mining and Mining services
7	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	Pharmaceuticals
8	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.	Real estate and Property
9	LSIP	PT London Sumatra Tbk.	Agriculture
10	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	Mining and Mining services
11	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	Cement
12	TINS	PT Timah Tbk.	Mining and Mining Services
13	TLKM	PT Telekomunikasi Tbk.	Telecommunications
14	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Consumer Goods
15	UNTR	PT United Tractors Tbk.	Automotive & Allied Products

Sumber: ICMD 2011

Berikut adalah gambaran singkat perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

1. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

Sektor : *Mining and Mining Services*

Kode emiten : ANTM

Berdiri pertama kali pada 5 Juli 1968 dengan nama Perusahaan Negara Aneka Tambang. Mulai menawarkan sahamnya di BEI pada 27 November 1997 dan bergerak di bidang pertambangan. Total *assets* pada tahun 2009 adalah sebesar Rp. 9,939 Trilyun dengan laba bersih yang diraih pada tahun 2009 adalah sebesar Rp. 604,307 Milliar yang menurut drastis dari pada tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp. 1,368 Trilyun. Mayoritas saham dimiliki oleh Pemerintah Indonesia sebesar 65,00% dan publik sebesar 35,00%.

2. PT Astra Agro Lestari Tbk.

Sektor : *Agriculture, Forestry and Fishing*

Kode emiten : AALI

Berdiri pada tahun 1988 yang merupakan anak perusahaan dari PT Astra International Tbk. Mulai memperdagangkan sahamnya di BEI pada tahun 1997. Pada tahun 2009 mempunyai total *assets* sebanyak Rp. 7,571 trilyun. Tahun yang sama mempunyai laba bersih sebesar Rp. 1,661 Trilyun yang turun dari pada tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 2,631 Trilyun. Mayoritas saham dimiliki oleh PT Astra International Tbk. yaitu sebesar 79,68% dan publik yaitu sebesar 20,32%.

3. PT Bumi Resources Tbk.

Sektor : *Mining and Mining Services*

Kode emiten : BUMI

Berdiri pada tahun 1973 yang awalnya bergerak di bidang *Hotel and Tourism*.

Tahun 2000 mulai bergerak di bidang pertambangan dan melakukan IPO pada 30

Juli 1990. Pada tahun 2009 mempunyai total *assets* sebanyak Rp. 69,663 trilyun.

Tahun yang sama mempunyai laba bersih sebesar Rp. 1,790 Trilyun yang turun

drastis dari pada tahun 2008 sebesar Rp. 4,070 Trilyun. Mayoritas saham dimiliki

oleh publik yaitu sebesar 94,74% dan PT Bakrie and Brothers Tbk. yaitu sebesar

5,26%.

4. PT Ciputra Development Tbk.

Sektor : *Real Estate and Property*

Kode emiten : CTRA

Perusahaan berdiri pada tahun 1981 dan mulai memperdagangkan sahamnya di

BEI pada 28 Maret 1994. Mayoritas sahamnya dimiliki oleh publik sebesar

61,11% dan PT Sang Pelopor yaitu sebesar 30,63%. Pada tahun 2009 mempunyai

total *assets* sebesar Rp. 8,554 Trilyun. Tahun yang sama mampu mencetak laba

sebesar Rp. 136,328 miliar yang turun dari pada tahun 2006 sebesar Rp. 202,219

Milliar.

5. PT Indocement Tungal Perkasa Tbk.

Sektor : *Manufacturing (Cement)*

Kode emiten : INTP

Berdiri pada Tahun 1973 dan mulai memperdagangkan sahamnya di BEI pada Tahun 1989. Total *assets* pada tahun 2009 adalah sebesar Rp. 13,276 Triliun dan mampu mencetak laba bersih sebesar Rp. 2,747 trillyun di mana pada tahun 2008 hanya mencetak laba bersih sebesar Rp. 1,745 trillyun. Mayoritas saham dimiliki oleh Birchwood Omnia Limited, England, sebesar 51,00%.

6. PT International Nickel Indonesia Tbk.

Sektor : *Mining and Mining Services*

Kode emiten : INCO

Perusahaan berdiri pada tahun 25 Juli 1968 dan mulai memperdagangkan sahamnya di BEI pada 16 Mei 1990. Mayoritas sahamnya dimiliki oleh Vale Canada Limited sebesar 58,73%. Pada tahun 2009 mempunyai total *assets* sebesar Rp. 19,157 Trilyun. Tahun yang sama mampu mencetak laba sebesar Rp. 1,601 Trilyun yang menurun dari pada tahun 2008 sebesar Rp. 3,935 Trilyun.

7. PT Kalbe Farma Tbk.

Sektor : *Manufacturing (Pharmaceuticals)*

Kode emiten : KLBF

Mulai beroperasi pada 10 September 1966 dan menawarkan sahamnya di BEI pada 1991. Mempunyai total *assets* pada tahun 2009 sebesar Rp. 6,482 Trilyun. Laba yang diperoleh tahun 2009 adalah sebesar Rp. 929,004 Millyar meningkat

dari periode sebelumnya yaitu sebesar Rp. 706,822 Milliar. Distribusi mayoritas sahamnya dimiliki oleh publik sebesar 43,34% dan PT Gina Sole Prima yaitu 10,17%.

8. PT Lippo Karawaci Tbk.

Sektor : *Real Estate and Property*

Kode emiten : LPKR

Berdiri pertama kali pada tahun 1990 dan mulai menawarkan sahamnya di BEI pada 28 Juni 1996. Tahun 2009 mempunyai total *assets* sebesar Rp. 12,128 Triliun dengan laba yang diperoleh pada tahun yang sama adalah sebesar Rp. 388,053 Milliar yang sedikit meningkat dari tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 370,872 Milliar. Mayoritas saham dimiliki oleh publik yaitu sebesar 70,83%.

9. PT London Sumatera Tbk.

Sektor : *Agriculture, Forestry and Fishing*

Kode emiten : LSIP

Telah berdiri lebih dari satu abad yaitu pada tahun 1906 tapi baru mulai menawarkan sahamnya di BEI pada 5 Juli 1996. Tahun 2009 mempunyai total *assets* sebesar Rp. 4,852 Triliun dengan laba yang diperoleh pada tahun yang sama adalah sebesar Rp. 707,487 Milliar yang menurun dari tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 927,555 Milliar. Mayoritas saham dimiliki oleh publik yaitu sebesar 35,58,02% dan PT Salim Ivomas Pratama yaitu sebesar 32,21%.

10. PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.

Sektor : *Mining & Mining Services*

Kode emiten : PTBA

Berdiri pertama kali pada 2 Maret 1981 dan mulai menawarkan sahamnya di BEI pada 23 Desember 2002. Tahun 2009 mempunyai total *assets* sebesar Rp. 8,079 Triliun. Laba yang diperoleh pada tahun yang sama adalah sebesar Rp. 2,727 trillyun yang meningkat dari tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 1,708 trillyun. Mayoritas saham dimiliki oleh Pemerintah Indonesia sebesar 65,02%.

11. PT Semen Gresik Tbk.

Sektor : *Manufacturing (Cements)*

Kode emiten : SMGR

Merupakan kelanjutan dari perusahaan yang didirikan oleh Pemerintah Belanda dan pada Tahun 1991 berubah menjadi Perusahaan Umum (perum). Melakukan privatisasi pada tahun 14 November 1995. Total *assets* pada tahun 2009 sebesar Rp. 12,951 Triliun. Laba bersih yang diraih pada Tahun 2008 adalah sebesar Rp. 3,326 Trillyun yang meningkat dari tahun 2008 sebesar Rp. 2,524 Trillyun. Saat ini mayoritas saham dimiliki oleh Pemerintah Indonesia yaitu sebesar 51,01%.

12. PT Timah Tbk.

Sektor : *Mining and Mining Services*

Kode emiten : TINS

Merupakan gabungan dari beberapa perusahaan yang didirikan oleh Pemerintah Belanda dan melakukan privatisasi pada tahun 19 Oktober 1995. Total *assets*

pada tahun 2009 sebesar Rp. 4,856 Triliun. Laba bersih yang diraih pada Tahun 2009 adalah sebesar Rp. 313,751 miliar yang turun drastis dari tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 1,342 Trilyun. Saat ini mayoritas saham dimiliki oleh Pemerintah Indonesia yaitu sebesar 65,00%.

13. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Sektor : *Telecommunication*

Kode emiten : TLKM

Merupakan kelanjutan dari perusahaan yang didirikan oleh Pemerintah Belanda dan pada Tahun 1991 berubah menjadi Perusahaan Umum (perum). Melakukan privatisasi pada tahun 14 November 1995. Total *assets* pada tahun 2009 sebesar Rp. 97,560 Triliun. Laba bersih yang diraih pada Tahun 2009 adalah sebesar Rp. 11,332 Trilyun yang meningkat dari tahun 2008 sebesar Rp. 10,619 Trilyun. Saat ini mayoritas saham dimiliki oleh Pemerintah Indonesia yaitu sebesar 52,47%.

14. PT United Tractor Tbk.

Sektor : *Manufacturing (Automotive)*

Kode emiten : UNTR

Berdiri pada 13 Oktober 1972 dengan nama PT Astra Motor Works dan mulai memperdagangkan sahamnya di BEI pada 19 September 1989. Total *assets* pada Tahun 2009 adalah sebesar Rp. 24,405 Trilyun. Laba bersih pada Tahun 2009 adalah sebesar Rp. 3,818 Trilyun yang naik dari pada periode sebelumnya yaitu sebesar Rp. 2,661 trilyun. Mayoritas saham dimiliki oleh PT Astra International

Tbk. yaitu sebesar 59,50%.

#### 15. PT Unilever Indonesia Tbk.

Sektor : *Manufacturing (Consumer Goods)*

Kode emiten : UNVR

Didirikan pada tahun 1934 dengan nama Lever Zeepfabrieken dan dimiliki oleh Belanda. Memperdagangkan sahamnya pertama kali di BEI pada 11 Januari 1982. Total *assets* yang dimiliki pada tahun 2009 adalah sebesar Rp. 7,485 Triliun. Laba bersih yang dicetak pada tahun 2009 adalah sebesar Rp. 3,044 Trilyun yang meningkat dari tahun 2008 yaitu sebesar Rp. 2,407 Trilyun. Mayoritas saham dimiliki oleh Unilever Indonesia Holding BV yaitu sebesar 85,00%.

#### 4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian menggunakan variabel beta saham syariah (beta) sebagai variabel terikat, dan variabel bebasnya adalah *Earnings Per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Debt Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Investment (ROI)*. Berikut adalah analisis deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian tersebut:

**Tabel 4.3**  
**Analisis Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta Saham	45	-.87	3.37	1.0558	.68047
Earnings Per Share	45	18.00	1671.00	443.2000	391.42573
Dividend Payout Ratio	45	.00	500.03	30.9364	80.38377
Debt Ratio	45	.15	.78	.3460	.16124
Current Ratio	45	.54	8.10	2.7122	1.80344
Return on Investment	45	1.59	62.16	18.8100	13.49037
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Variabel beta saham pada Tabel di atas berkisar antara -0,87 sampai dengan 3,37 dengan rata-rata sebesar 1,0558 dan standar deviasi sebesar 0,68047. Nilai beta saham di atas 1 menunjukkan bahwa tingkat risiko harga saham perusahaan yang bersangkutan adalah relatif tinggi. Nilai rata-rata adalah sebesar 1,0558 yang berada di atas 1 yang menunjukkan bahwa secara rata-rata tingkat risiko harga saham JII relatif tinggi. Perusahaan yang mempunyai tingkat risiko tertinggi pada sampel adalah PT Bumi Resources Tbk. (BUMI) pada tahun 2007 yaitu sebesar 3,37 dan yang terendah adalah PT Semen Gresik Tbk. (SMGR) tahun 2009 yaitu sebesar -0,87 (Lampiran 4).

Variabel EPS mempunyai rentang antara 18,00 sampai dengan 1671,00 dengan rata-rata sebesar 443,200% dan standar deviasi sebesar 391,4257. Semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi *return* yang diterima investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Nilai EPS tertinggi terdapat pada PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) pada tahun 2008 yaitu sebesar 1671,00 dan terendah adalah PT Ciputra Development Tbk. (CTRA) pada tahun 2009 yaitu sebesar 18,00. Rentang nilai

variabel EPS sangat jauh berbeda dibandingkan variabel yang lain, sehingga dalam analisis selanjutnya, variabel EPS ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Lampiran 4).

Variabel DPR mempunyai rentang antara 0,00 sampai dengan 500,03 dengan rata-rata sebesar 30,9364 dan standar deviasi sebesar 80,38377. Semakin tinggi nilai DPR berarti semakin tinggi nilai *dividen* yang diterima investor dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk saham. Nilai DPR tertinggi terdapat pada PT Timah Tbk. (TINS) pada tahun 2007 yaitu sebesar 500,03 dan banyak perusahaan yang tidak membagikan *dividend*, sehingga nilai DPR adalah nol (Lampiran 4).

Variabel *debt ratio* mempunyai rentang antara 0,15 sampai dengan 0,78 dengan rata-rata sebesar 0,346 dan standar deviasi sebesar 0,1612. Semakin tinggi nilai *debt ratio* berarti semakin tinggi kewajiban jangka panjang perusahaan yang berarti semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kegagalan. Nilai *debt ratio* tertinggi adalah PT Bumi Resources Tbk. (BUMI) pada tahun 2009 yaitu sebesar 0,78 dan yang terendah adalah PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) pada tahun 2009 yaitu sebesar 0,015 (Lampiran 4).

Variabel *current ratio* mempunyai rentang antara 0,54 sampai dengan 8,10 dengan rata-rata sebesar 2,7122 dan standar deviasi sebesar 1,8034. Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan yang berarti semakin rendah potensi perusahaan mengalami kegagalan operasional. Perusahaan dengan *current ratio* tertinggi adalah

PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) pada tahun 2008 yaitu sebesar 8,10 dan yang terendah adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM) pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,54 (Lampiran 4).

Variabel ROI berkisar antara 1,59 sampai dengan 62,16 dengan rata-rata sebesar 18,810 dan standar deviasi sebesar 13,4904. Semakin tinggi ROI berarti semakin tinggi *return* yang mampu dicetak oleh perusahaan pada tingkat aktiva tertentu. Perusahaan dengan ROI tertinggi adalah PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2007 yaitu sebesar 62,16 dan yang terendah adalah PT Ciputra Development Tbk. (CTRA) pada tahun 2009 yaitu sebesar 1,59 (Lampiran 4).

### 4.3 Analisis dan Pembahasan

#### 4.3.1 Model Regresi Linier Berganda

Pengujian parsial menggunakan nilai taraf signifikansinya. Hasil perhitungan adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Uji t**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.261	.536		-.487	.629		
	LN_EPS	.246	.074	.611	3.326	.002	.539	1.857
	Dividend Payout Ratio	-.002	.001	-.324	-2.337	.025	.947	1.055
	Debt Ratio	.044	.626	.013	.071	.944	.560	1.786
	Current Ratio	.064	.053	.225	1.219	.230	.534	1.873
	Return on Investment	-.010	.007	-.256	-1.423	.163	.560	1.787

a. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Berdasarkan output di atas, maka disusun persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = -0,261 + 0,246 X_1 - 0,002 X_2 + 0,44 X_3 + 0,64 X_4 - 0,010 X_5 + \varepsilon$$

Di mana :

Y : Beta Saham

X<sub>1</sub> : EPS

X<sub>2</sub> : DPR

X<sub>3</sub> : *Debt Ratio*

X<sub>4</sub> : *Current Ratio*

X<sub>5</sub> : ROI

β<sub>0</sub> : Kostanta atau *intercept*

β : Koefisien regresi.

ε : Residual selama periode t

Interpretasi terhadap persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,261 menyatakan bahwa jika variabel independen X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, X<sub>4</sub>, dan X<sub>5</sub> dianggap konstanta maka nilai beta saham menurun sebesar -0,261.
2. Koefisien regresi X<sub>1</sub> sebesar 0,246 menyatakan bahwa apabila X<sub>1</sub> naik satu satuan sedangkan variabel lain konstan maka akan menyebabkan beta saham naik sebesar 0,216.
3. Koefisien regresi X<sub>2</sub> sebesar -0,002 menyatakan bahwa apabila X<sub>2</sub> naik satu satuan sedangkan variabel lain konstan maka akan menyebabkan beta saham

menurun sebesar -0,002.

4. Koefisien regresi  $X_3$  sebesar 0,44 menyatakan bahwa apabila  $X_3$  naik satu satuan sedangkan variabel lain konstan maka akan menyebabkan beta saham naik sebesar 0,44.
5. Koefisien regresi  $X_4$  sebesar 0,64 menyatakan bahwa apabila  $X_4$  naik satu satuan sedangkan variabel lain konstan maka akan menyebabkan beta saham naik sebesar 0,64.
6. Koefisien regresi  $X_5$  sebesar -0,010 menyatakan bahwa apabila  $X_5$  naik satu satuan sedangkan variabel lain konstan maka akan menyebabkan beta saham menurun sebesar -0,10.

#### **4.3.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi linear berganda layak dipergunakan atau tidak. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Selain itu, juga dilakukan identifikasi data *outliers* yaitu mengeluarkan data yang menyimpang terlalu jauh dibandingkan dengan data yang lain.

##### **4.3.2.1 Identifikasi Data *Outliers***

Berikut adalah identifikasi data *outliers* pada model dalam penelitian ini:

**Tabel 4.5**  
**Identifikasi Data *Outliers* 1**

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Beta Saham	Predicted Value	Residual
3	2.938	3.37	1.5084	1.8616
41	-2.837	-.87	.9278	-1.7978

a. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tampak bahwa data ke-3 dan ke-41 merupakan data *outliers* dengan Std. sebesar 2,938 dan -2,837. Data ke-3 dikeluarkan terlebih dahulu karena mempunyai nilai Std. Residual yang lebih tinggi, sehingga memberikan hasil sebagai berikut: (Lampiran 5).

**Tabel 4.6**  
**Identifikasi Data *Outliers* 2**

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Beta Saham	Predicted Value	Residual
41	-3.436	-.87	.9993	-1.8693

a. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tampak bahwa dengan mengeluarkan data ke-3, maka data ke-41 masih merupakan data *outliers* sehingga dikeluarkan juga dari model penelitian. Dengan mengeluarkan data ke-3 dan ke-41 maka tidak terdapat lagi data *outliers* dalam model penelitian.

#### 4.3.2.2 Uji Normalitas

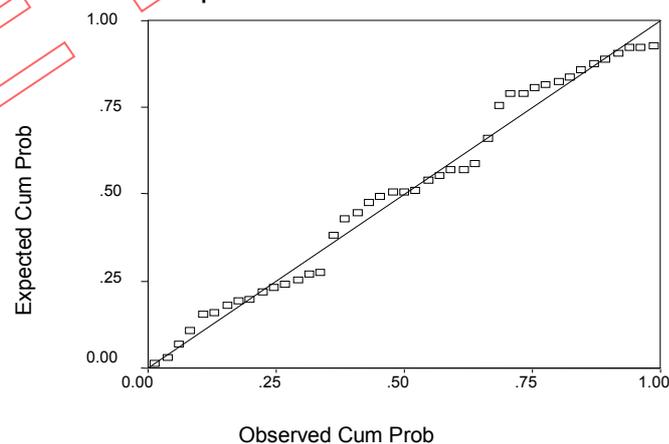
Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, nilai residualnya mempunyai distribusi normal ataukah tidak sebaran data yang digunakan dalam penelitian. Regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang datanya berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara analisa grafik. Caranya adalah dengan melihat *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Imam Ghozali, 2005:110).

**Gambar 4.1**

#### **Uji Normalitas**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Beta Saham



Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik mendekati garis diagonal atau membentuk sudut  $45^{\circ}$ . Dengan demikian, residual terdistribusi secara normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Hasil tersebut diperkuat dengan pengujian dengan Kolmogorov Smirnov yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Uji Normalitas dengan Kolmogorov Sminov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.42542677
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.087
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		.689
Asymp. Sig. (2-tailed)		.729

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tabel di atas memberikan nilai signifikansi sebesar 0,729 ( $> 0,05$ ) yang menunjukkan bahwa residual telah terdistribusi secara normal. Dengan demikian asumsi normalitas telah terpenuhi pada model penelitian.

#### 4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

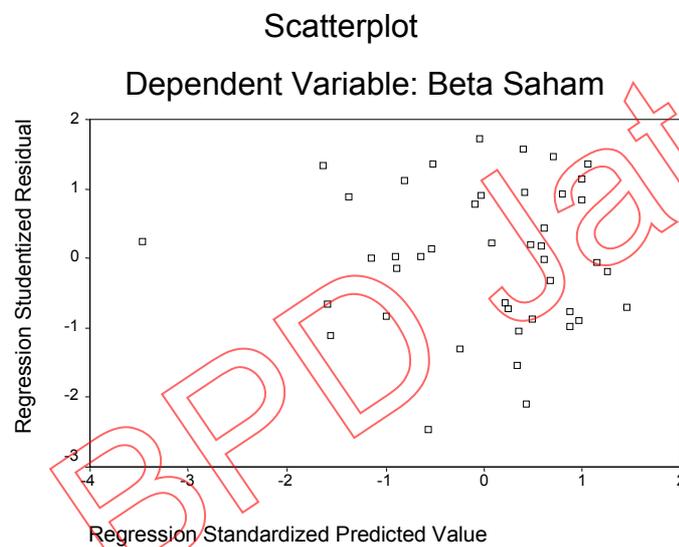
Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas atau yang terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2005 : 105). Model regresi yang baik adalah

Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan memplotkan nilai ZPRED dengan SRESID. Gejala heteroskedastisitas ditunjukkan dengan adanya pola tertentu pada grafik (Imam Ghozali, 2005:105). Berikut adalah uji heteroskedastisitas:

**Gambar 4.2**

**Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tabel tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu pada grafik. Semua titik tersebar merata baik di bawah sumbu nol maupun di atas sumbu nol. Interpretasinya adalah bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model penelitian sehingga asumsi terpenuhi (homoskedastisitas).

**4.3.2.4 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independen*). Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah

variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas tidak terjadi apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 (Imam Ghozali, 2005:91).

**Tabel 4.8**

**Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.261	.536		-.487	.629		
	LN_EPS	.246	.074	.611	3.326	.002	.539	1.857
	Dividend Payout Ratio	-.002	.001	-.324	-2.337	.025	.947	1.055
	Debt to total Asset Rratio	.044	.626	.013	.071	.944	.560	1.786
	Current Ratio	.064	.053	.225	1.219	.230	.534	1.873
	Return on Investment	-.010	.007	-.256	-1.423	.163	.560	1.787

a. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai VIF semuanya berada di bawah nilai yang diisyaratkan yaitu sebesar 10. Nilai VIF yang paling tinggi adalah sebesar 1,873 (likuiditas). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antara masing-masing variabel bebas dalam penelitian ini. Dengan demikian tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model penelitian ini.

**4.3.2.5 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dipergunakan untuk melihat apakah terdapat permasalahan di mana pengamatan pada periode  $t - 1$  mempunyai pengaruh terhadap pengamatan  $t$ . Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson dan memberikan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.9**

**Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson**

**Model Summary <sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.572 <sup>a</sup>	.328	.237	.45326	2.286

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Penentuan terjadinya gejala autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai  $d_u$  dan  $d_l$  pada tabel. Dengan 43 data observasi, jumlah variabel bebas 5, pada taraf signifikansi 0,05 diperoleh nilai  $d_u$  sebesar 1,780 dan  $d_l$  sebesar 1,355. Tampak bahwa  $(4-d_u) < DW < (4-d_l)$  atau  $2,220 < 2,286 < 2,645$  yang masuk pada kategori *no decision*. Untuk itu, dilakukan uji *run test* agar diperoleh justifikasi apakah terdapat gangguan autokorelasi atau tidak.

**Tabel 4.10**

**Uji Autokorelasi dengan Run Test**

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.00854
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	22
Total Cases	43
Number of Runs	28
Z	1.548
Asymp. Sig. (2-tailed)	.122

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tampak bahwa nilai Signifikansi adalah sebesar 0,122 ( $> 0,05$ ) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat gangguan autokorelasi pada model penelitian.

### 4.3.3 Uji Kebaikan Model

#### a) Koefisien Determinasi ( Uji *Goodness of Fit* )

Uji *Goodness of Fit* dilakukan dengan melihat nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Hasil perhitungan nilai tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.572 <sup>a</sup>	.328	.237	.45326	2.286

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tabel di atas memberikan nilai R sebesar 0,572 dan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,237. Hal tersebut menunjukkan bahwa kelima variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan varians dari beta saham sebesar 23,7%; di mana sisanya yaitu sebesar 76,3% dijelaskan oleh faktor lain selain kelima variabel tersebut, misalnya faktor makro ekonomi.

#### b) Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Untuk melihat kesesuaian model, juga dilakukan dengan melihat nilai F. Uji F adalah untuk melihat apakah kelima variabel bebas dalam penelitian ini mempunyai

pengaruh secara simultan terhadap beta saham syariah. Kelima variabel bebas diinterpretasikan mempunyai pengaruh simultan yang signifikan terhadap beta saham syariah jika mempunyai taraf signifikansi di bawah 0,05. Hasil pengujian nilai F hitung dan taraf signifikansinya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.12**

**Uji F**  
**ANOVA <sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.704	5	.741	3.606	.009 <sup>a</sup>
	Residual	7.601	37	.205		
	Total	11.306	42			

a. Predictors: (Constant), LN\_EPS, Dividend Payout Ratio, Debt Ratio, Current Ratio, Return on Investment.

b. Dependent Variable: Beta Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2011

Tabel tersebut memberikan nilai taraf signifikansi sebesar 0,009. Tampak bahwa taraf signifikansi di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kelima variabel bebas dalam penelitian ini secara simultan terhadap beta saham syariah. Artinya adalah bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara EPS, DPR, *Debt Ratio*, *Current Ratio* dan ROI terhadap beta saham syariah.

#### **4.3.4 Pengujian Secara Parsial**

##### **4.3.4.1 Pengujian Hipotesis 1 : EPS berpengaruh positif terhadap Beta Saham**

###### **Syariah**

Tabel 4.8 di atas memberikan nilai taraf signifikansi pada variabel EPS adalah sebesar 0,002. Tampak bahwa nilai signifikansi adalah di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa mampu menolak  $H_0$ . Artinya adalah bahwa terdapat pengaruh positif antara EPS terhadap beta saham syariah. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan ‘Diduga *earning per share* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah’ diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Laraswita dan Indrayani, 2009:2).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara EPS terhadap beta saham syariah. Semakin tinggi EPS berarti semakin tinggi *return* yang diterima oleh investor. Hal ini akan mendorong investor untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan meningkat. Terdorongnya harga saham ini akan meningkatkan pula risiko kegagalan atau tingkat risiko.

##### **4.3.4.2 Pengujian Hipotesis 2 : DPR berpengaruh negatif terhadap Beta Saham**

###### **Syariah**

Tabel 4.8 di atas memberikan nilai taraf signifikansi pada variabel DPR adalah sebesar 0,025. Tampak bahwa nilai signifikansi adalah di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa uji statistik mampu menolak  $H_0$ . Artinya adalah bahwa terdapat

pengaruh negatif antara DPR terhadap beta saham syariah. Berarti hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa ‘Diduga *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syaria’ diteirma.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara DPR terhadap beta saham syariah. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun.

#### 4.3.4.3 Pengujian Hipotesis 3 : *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap Beta

##### Saham Syariah

Tabel 4.8 di atas memberikan nilai taraf signifikansi pada variabel *debt ratio* adalah sebesar 0,944. Tampak bahwa nilai signifikansi adalah di atas 0,05 yang menunjukkan bahwa uji statistik tidak mampu menolak  $H_0$ . Artinya adalah bahwa tidak terdapat pengaruh positif antara leverage yang diukur menggunakan *debt ratio* terhadap beta saham syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investor dalam membeli saham syariah tidak memperhatikan *debt ratio* perusahaan. Ini terkait dengan terbatasnya informasi yang diterima oleh investor sehingga tidak menggunakan *debt ratio* sebagai bahan pertimbangan yang penting dalam melakukan keputusan investasi. Dengan demikian, tidak ditemukan adanya pola tertentu keterkaitan *debt*

*ratio* dengan beta saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai penelitian Auliyah dkk. (2006) yang tidak menemukan adanya pengaruh positif antara *leverage* terhadap beta saham.

#### **4.3.4.4 Pengujian Hipotesis 4 : *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap Beta Saham Syariah**

Tabel 4.8 di atas memberikan nilai taraf signifikansi pada variabel likuiditas adalah sebesar 0,230. Tampak bahwa nilai signifikansi adalah di atas 0,05 yang menunjukkan bahwa uji statistik tidak mampu menolak  $H_0$ . Artinya adalah bahwa tidak terdapat pengaruh negatif antara *current ratio* terhadap beta saham syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investor dalam membeli saham syariah tidak memperhatikan likuiditas perusahaan. Selain itu, aktivitas operasional perusahaan bukan merupakan informasi yang dapat dengan mudah diterima oleh investor, sehingga investor mengabaikan likuiditas perusahaan. Dengan demikian, *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai penelitian Variyetmy Wira (2008) yang tidak menemukan adanya pengaruh negatif antara *current ratio* terhadap beta saham.

#### **4.3.4.5 Pengujian Hipotesis 5 : ROI berpengaruh positif terhadap Beta Saham Syariah**

Tabel 4.8 di atas memberikan nilai taraf signifikansi pada variabel *Return On Investment* (ROI) adalah sebesar 0,163. Tampak bahwa nilai signifikansi adalah di

atas 0,05 yang menunjukkan bahwa uji statistik tidak mampu menolak  $H_0$ . Interpretasinya adalah bahwa terdapat pengaruh positif antara ROI terhadap beta saham syariah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan keuntungan yang diperoleh secara langsung dalam bentuk saham dalam keputusan investasinya. Meskipun ROI relatif tinggi, tetapi jika tidak dibagikan dalam bentuk devidend, maka investor tetap tidak mendapatkan keuntungan secara langsung. Investor juga lebih memperhatikan besarnya keuntungan tiap lembar saham (EPS) dibandingkan ROI. Dengan demikian, ROI tidak mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai penelitian (Laraswita dan Indrayani, 2009:2).

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka berikut adalah kesimpulan yang dapat diberikan:

1. Terdapat pengaruh positif antara *Earning Per Share* terhadap beta saham syariah atau  $p\text{-value} < 0,05$ , artinya mampu menolak  $H_0$ . Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,002. Dengan demikian, jika *Earning Per Share* meningkat maka beta saham syariah juga akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, jika *Earning Per Share* menurun maka beta saham syariah juga akan menurun.
2. Terdapat pengaruh negatif antara *Devidend Payout Ratio* terhadap beta saham syariah. atau  $p\text{-value} < 0,05$ , artinya mampu menolak  $H_0$ . Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,025. Dengan demikian, jika *Devidend Payout Ratio* menurun maka beta saham syariah akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, jika *Devidend Payout Ratio* meningkat maka beta saham syariah akan menurun
3. Tidak terdapat pengaruh positif antara *Debt Ratio* terhadap beta saham syariah atau  $p\text{-value} > 0,05$ , artinya tidak mampu menolak  $H_0$ . Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,944. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

4. Tidak terdapat pengaruh negatif antara *current ratio* terhadap beta saham syariah atau  $p\text{-value} > 0,05$ , artinya tidak mampu menolak  $H_0$ . Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,230. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham.
5. Tidak terdapat pengaruh positif antara ROI (*return on investment*) terhadap beta saham syariah atau  $p\text{-value} > 0,05$ , artinya tidak mampu menolak  $H_0$ . Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,163. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap beta saham.

## 5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memberikan hasil nilai *adjusted R Square* yang relatif rendah yaitu sebesar 23,7% sehingga masih banyak faktor lain yang harus diidentifikasi dalam mempengaruhi beta saham syariah. Hal ini disebabkan karena beberapa variabel yang telah diuji hasilnya tidak signifikan, yang dikarenakan tahun periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun serta variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas faktor-faktor ekonomi mikro. Dengan demikian, untuk memahami tingkat risiko yang sebenarnya masih memerlukan penelitian lebih lanjut.

### 5.3 Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah tahun periode penelitian, sehingga dapat didapatkan jumlah sampel yang lebih banyak. Selain itu, dalam penelitian mendatang disarankan untuk menggunakan faktor-faktor ekonomi makro (Haryanto, 2007), yang dalam penelitian ini hanya terbatas pada faktor-faktor ekonomi mikro, sehingga didapatkan *adjusted R square* yang tinggi. Dengan nilai *adjusted R- square* yang tinggi, diharapkan variabel yang diambil dapat lebih berpengaruh terhadap beta saham syariah, sehingga dapat membantu investor untuk dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia,
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji,( 2006). *Pengantar Pasar Modal*. Penerbit: Rineka Cipta, Jakarta
- Arikunto, Suharsimi, (2002), *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*, Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Auliyah, Robilatul dan Ardi Hamzah, (2006). *Analisis Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23 – 26 Agustus 2006.
- Bringham dan Hounston (2004), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh Buku Kedua, Jakarta: Salemba Empat.
- Daniati, Ninna dan Suhairi (2006). *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham*. Padang: Simposium Nasional Akuntansi IX, Hal 1-23.
- Djokman , D . Chaerul (1999), *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam (2005). *Analisis Multivariate dengan menggunakan SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad dan Enny, Pudjiastuti (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Firdaus, Muhammad, (2004), *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, Jakarta : Bumi Aksara.
- Hamzah, Ardi (2005), *Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karkteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah*, Simposium Nasional Akuntansi VII, Hal 367 378
- Jogiyanto Hartono (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kurniawan, Todi, (2008), *Volatilitas Saham Syariah (Analisis Atas Jakarta Islamic Index)*, Research and Project Management Division, KARIM Bussiness Consulting
- Kamaruddin, Ahmad, (2004), *Dasar - Dasar Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Cetakan Ketiga, Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Muhammad, (2006), *Pengantar Akuntansi Syari'ah*. Jakarta: Salemba Empat.

Murtanto dan Febby Feinuz Yuridya, 2004. *Analisis Hubungan antara Laba Akuntansi dan Laba Tunai dengan dividen Kas*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol. 4 No. 1.

Muslich, Mohamad, (2007), *Manajemen Keuangan Modern*, Jakarta: Bumi Aksara.

Nurgiyantoro, Burhan, Gunawan dan Marzuki, (2004), *Statistika Terapan untuk Penelitian Ilmu-ilmu Sosial*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta

Poerwadi, Anton Harry, (2003), *Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividend (Studi pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 1994 – 1998)*, Jurnal Penelitian Akuntansi Bisnis dan Manajemen. Vol.10, No. 2. Oktober 2003.

Puspa, (2010), *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Deviden Kas Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Yang Terdaftar Di BEI*, Skripsi S1 STIE Bank BPD Jateng, Tidak Dipublikasikan.

Retnaningdyah, Dian, (2003), *Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Ekuitas Kompetensi*. Vol. 1 No. 3, September – Desember, Hal 196 – 212.

Setiawan, Dodi, (2004), *Analisis Faktor – Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Risiko Sebelum Dan Selama Krisis Moneter*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia. Vol. 19 No. 3, Hal 224 – 237.

Sugiyono, (2000), *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: CV Alfabeta.

Sunariyah, (2000), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sunarto dan Kartika, Andi (2003), *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Deviden Kas Di Bursa Efek Jakarta*, Vol. 10, No. 1, Maret 2003.

Ulupei, IG.K.A., *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Profitabilita Terhadap Return Saham ( Studi Pada Perusahaan Makanan Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ )*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 2 No. 2. Juli, Hal 230 – 250.

Wira, Variyetmi, (2008), *Analisa Karkteristik Perusahaa Terhadap Return dan Beta Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis Dan Manajemen.

Yurizal, (2011), Beta Saham, tersedia di [www.ilerning.com/Invetasi](http://www.ilerning.com/Invetasi) (17 November 2011).

Zubaidah, Siti, (2005), *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Perubahan Nilai Kurs terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)*. Jurnal Akuntansi Vol. 5, No.2.

## LAMPIRAN 1

### HARGA SAHAM, RETURN SAHAM DAN BETA SAHAM

o	Periode	Harga Saham															
		IHSG	AALI	ANTM	BUMI	CTRA	INTP	INCO	KLBF	LPKR	LSIP	PTBA	SMGR	TINS	TLKM	UNVR	UNTI
1	Dec-09	2533,95	22550	2200	2425	970	13700	3650	1300	500	8350	17350	7550	2000	9450	11050	15500
2	Nov-09	2416,04	22400	2200	2325	1020	11100	3450	1260	530	8100	16450	7300	1890	9000	11050	15000
3	Oct-09	2365,65	20650	2150	2200	1180	10700	3900	1200	640	7400	14800	6700	1870	8150	10050	14500
4	Sep-09	2467,9	21050	2475	3225	1480	10600	4150	1330	670	7600	14100	6300	2150	8600	10700	15600
5	Aug-09	2341,43	21450	2300	2925	1540	10050	4225	1250	650	7750	13000	5950	2100	8400	10100	13450
6	Jul-09	2323,85	19600	2250	2850	1660	9400	4350	1310	710	7000	13600	6000	2125	8950	11500	12950
7	Jun-09	2026,88	16900	2025	1860	1400	7800	4125	990	670	5900	11500	4900	2025	7550	9200	9900
8	May-09	1917,45	18100	2000	2000	1120	6700	3700	890	750	5850	11600	4700	2000	7600	7950	10350
9	Apr-09	1722,77	15800	1430	1500	980	5900	3450	900	810	4950	9500	4100	1420	7900	7800	9000
10	Mar-09	1434,07	14200	1100	820	740	5250	2250	620	840	3350	6850	3750	1060	7550	7950	6750
11	Feb-09	1285,48	12750	1190	760	600	4150	2150	640	820	3300	7150	3500	1060	6300	8050	5350
12	Jan-09	1330,02	10950	1110	510	530	4425	2475	465	840	3000	7300	3450	1090	6200	7950	5000
13	Dec-08	1377,45	10300	1140	960	370	4600	1930	405	790	2925	7150	4200	1150	6900	7800	4500
14	Nov-08	1240,85	8450	1000	1020	378	3500	1960	410	910	2725	6900	3200	1050	5700	7700	3900
15	Oct-08	1281,51	6400	1090	1975	490	3700	1730	370	610	2050	5600	3100	1200	5500	7900	3500
16	Sep-08	1766,94	12000	1400	2875	700	6000	3075	620	690	3550	9000	3300	1500	7150	7700	9000
17	Aug-08	2157,02	18100	1890	5450	890	6400	3700	750	760	5800	14500	4000	2550	7950	7250	10300
18	Jul-08	2283,02	21700	2450	6500	1000	6150	4550	790	770	7800	13700	4100	31900	7500	6850	11700
19	Jun-08	2361,48	29650	3200	8300	790	5400	6050	850	730	10400	16700	4000	37900	7400	6700	12250
20	May-08	2447,63	26050	3225	8100	960	6150	6100	880	700	10300	14900	4350	33950	8100	6750	14400

21	Apr-08	2333,56	24000	3525	6750	1040	5650	6650	900	690	9150	10650	4300	32150	8850	6850	1225
22	Mar-08	2463,74	26300	3400	6300	1120	7100	7000	990	810	9000	10100	5000	29800	9650	6900	1270
23	Feb-08	2651,88	30500	3950	7500	1500	7500	9200	1030	720	12200	11200	5250	31500	9600	6650	1300
24	Jan-08	2657,16	30500	3650	6500	1480	7750	8150	1220	630	12300	11500	5550	29500	9300	6950	1360
25	Dec-07	2739,59	28100	4500	6000	1760	7950	96250	1270	680	10650	11800	5600	28700	10150	6750	1100
26	Nov-07	2703,72	25800	4700	5750	1320	7700	94350	1220	1690	10300	12300	5900	25400	10250	6700	1125
27	Oct-07	2692,51	23000	3425	4900	1820	8400	93000	1380	1760	9850	9200	6250	19800	11000	6800	1110
28	Sep-07	2366,61	16900	2750	3575	1860	6100	64000	1340	1800	6950	6600	5300	13200	11050	6950	820
29	Aug-07	2194,43	14300	2250	2550	1520	6400	54600	1360	1800	6500	5700	4975	12350	10900	6800	810
30	Jul-07	2318,7	15000	2675	2700	1840	6450	57600	1480	1750	6500	6600	5250	13900	11000	7500	860
31	Jun-07	2140,62	13800	12.550	2275	1800	6350	55600	1380	1510	6550	6550	51600	12150	9850	6700	825
32	May-07	2100,68	15100	14.000	1750	1940	5600	55000	1240	1540	6600	5300	43250	11650	9550	6300	760
33	Apr-07	1995,17	15700	15.600	1400	1920	5700	61000	1260	1280	6500	3900	38400	12400	10400	5650	770
34	Mar-07	1837,18	12750	11.850	1330	1860	5150	55000	1210	1040	6200	3450	39800	12000	9850	5750	740
35	Feb-07	1752,11	12600	9.100	1200	1700	5750	39050	1210	1000	6000	3325	38600	9600	9150	5600	690
36	Jan-07	1765,87	13150	7.800	1080	1620	5400	33000	1310	1060	5300	3150	38000	8000	9550	5900	685
37	06-Des	1813,45	13000	12.600	900	1540	5750	31000	1200	1070	6600	3550	32000	4425	10100	6750	665

## LAMPIRAN 2

### DATA VARIABEL PENELITIAN

Kode	Emiten	Kategori	Beta Saham			Earnings Per Share			Dividend Payout Ratio			Leverage			Likuiditas		
			2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Mining and Mining services	1,112	0,893	1,218	537	143	63	0	0	0	0,27	0,21	0,18	4,43	8,1	7,2
AAFI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	Agriculture	1,827	1,879	0,319	1253,00	1671,00	1055,00	0,00	0,00	64,96	0,21	0,18	0,15	1,60	1,94	1,8
BUMI	PT Bumi Resources Tbk.	Mining and Mining services	1,432	1,332	3,369	382,99	209,75	92,26	0	24	0	0,5	0,71	0,78	1,35	0,78	0,9
CTRA	PT Ciputra Development Tbk.	Real estate and Property	0,723	0,791	0,999	26	31	18	0	0	0	0,17	0,19	0,19	3,99	3,32	3,0
INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Cement	1,274	1,421	0,972	266	474	746	15,02	0	30,16	0,31	0,24	0,19	2,89	1,79	3,0
INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk.	Mining and Mining services	1,673	0,940	1,341	1.112	395	187	0,19	0	0	0,27	0,17	0,22	2,53	4,76	7,2
KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	Pharmaceuticals	0,405	0,952	0,871	69	70	91	0	0	27,33	0,22	0,24	0,26	4,98	3,33	2,9
LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.	Real estate and Property	1,105	0,303	0,121	20	21	22	0	0	0	0,57	0,59	0,56	1,44	1,43	1,
LSIP	PT London Sumatra Tbk.	Agriculture	1,588	1,689	1,251	413	680	518	0	0	209	0,41	0,35	0,21	1,1	1,64	1,4
PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	Mining and Mining services	1,904	1,705	1,178	315	741	1.184	0	0	0	0,32	0,33	0,28	4,14	3,66	4,9
SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	Cement	-0,866	0,805	0,811	299	425	561	50,11	50,54	44,66	0,21	0,23	0,2	3,64	3,39	3,5
TINS	PT Timah Tbk.	Minning and Minning Services	0,059	1,167	1,494	355	267	62	500,03	0	0	0,33	0,34	0,29	2,91	2,62	2,9

TLKM	PT Telekomunikasi Tbk.	Telecommunications	0,482	0,836	0,695	638	527	562	48,45	56,38	46,51	0,48	0,52	0,49	0,77	0,54	0,6
UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Consumer Goods	0,711	0,149	0,403	257	315	399	64,94	0	74,94	0,49	0,52	0,5	1,11	1	1,0

### LAMPIRAN 3

#### STATISTIK DESKRIPTIF Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta Saham	45	-.87	3.37	1.0558	.68047
Earnings Per Share	45	18.00	1671.00	443.2000	391.42573
Dividend Payout Ratio	45	.00	500.03	30.9364	80.38377
Leverage	45	.15	.78	.3460	.16124
Likuiditas	45	.54	8.10	2.7122	1.80344
Return on Investment	45	1.59	62.16	18.8100	13.49037
Valid N (listwise)	45				

### LAMPIRAN 4

#### DATA REGRESI

No	Kode	Tahun	Beta	EPS	DPR	Leverage	Likuiditas	ROI
1	ANTM	2009	0,319	63,00	0	0,18	7,27	6,08
2	AALI	2009	1,218	1055,00	64,96	0,15	1,83	21,93
3	BUMI	2009	3,369	92,26	0	0,78	0,97	2,57

4	CTRA	2009	0,999	18,00	0	0,19	3,03	1,59
5	INTP	2009	0,972	746,00	30,16	0,19	3,01	20,69
6	INCO	2009	1,341	187,00	0	0,22	7,24	8,36
7	KLBF	2009	0,871	91,00	27,33	0,26	2,99	14,33
8	LPKR	2009	0,121	22,00	0	0,56	1,40	3,20
9	LSIP	2009	1,251	518,00	209	0,21	1,41	14,58
10	PTBA	2009	1,178	1184,00	0	0,28	4,91	33,77
11	SMGR	2009	0,811	561,00	44,66	0,20	3,58	25,68
12	TINS	2009	1,494	62,00	0	0,29	2,94	6,46
13	TLKM	2009	0,695	562,00	46,51	0,49	0,61	11,62
14	UNVR	2009	0,403	399,00	74,94	0,50	1,04	40,67
15	UNTR	2009	1,365	1147,00	28,76	0,43	1,66	15,64
16	ANTM	2008	1,879	143,00	0	0,21	8,10	13,35
17	AALI	2008	0,893	1671,00	0	0,18	1,94	40,35
18	BUMI	2008	1,332	209,75	24	0,71	0,78	7,10
19	CTRA	2008	0,791	31,00	0	0,19	3,32	2,49
20	INTP	2008	1,421	474,00	0	0,24	1,79	15,47
21	INCO	2008	0,940	395,00	0	0,17	4,76	19,49
22	KLBF	2008	0,952	70,00	0	0,24	3,33	12,39
23	LPKR	2008	0,303	21,00	0	0,59	1,43	3,15
24	LSIP	2008	1,689	680,00	0	0,35	1,64	18,81
25	PTBA	2008	1,705	741,00	0	0,33	3,66	27,97
26	SMGR	2008	0,805	425,00	50,54	0,23	3,39	23,80
27	TINS	2008	1,167	267,00	0	0,34	2,62	23,20
28	TLKM	2008	0,836	527,00	56,38	0,52	0,54	11,64
29	UNVR	2008	-0,149	315,00	0	0,52	1,00	37,01

30	UNTR	2008	1,825	800,00	27,51	0,51	1,64	11,65
31	ANTM	2007	1,827	537,00	0	0,27	4,43	42,50
32	AALI	2007	1,112	1253,00	0	0,21	1,60	36,87
33	BUMI	2007	1,432	382,99	0	0,50	1,35	27,98
34	CTRA	2007	0,723	26,00	0	0,17	3,99	2,24
35	INTP	2007	1,274	266,00	15,02	0,31	2,89	9,76
36	INCO	2007	1,673	1112,00	0,19	0,27	2,53	62,16
37	KLBF	2007	0,405	69,00	0	0,22	4,98	13,73
38	LPKR	2007	1,105	20,00	0	0,57	1,44	3,35
39	LSIP	2007	1,588	413,00	0	0,41	1,10	14,32
40	PTBA	2007	1,904	315,00	0	0,32	4,14	18,25
41	SMGR	2007	-0,866	299,00	50,11	0,21	3,64	20,85
42	TINS	2007	0,059	355,00	500,03	0,33	2,91	35,46
43	TLKM	2007	0,482	638,00	48,45	0,48	0,77	15,67
44	UNVR	2007	0,711	257,00	64,94	0,49	1,11	36,79
45	UNTR	2007	1,295	524,00	28,65	0,55	1,34	11,48

## LAMPIRAN 5

### IDENTIFIKASI DATA OUTLIERS

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Return on Investmen t, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN_EPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Beta Saham

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.481 <sup>a</sup>	.232	.133	.63361

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.717	5	.943	2.350	.059 <sup>a</sup>
	Residual	15.657	39	.401		
	Total	20.374	44			

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.795	.738			
	LN_EPS	.253	.104	.472	2.447	.019
	Dividend Payout Ratio	-.002	.001	-.264	-1.829	.075
	Leverage	1.403	.806	.333	1.741	.090
	Likuiditas	.097	.073	.257	1.333	.190
	Return on Investment	-.012	.010	-.245	-1.287	.206

a. Dependent Variable: Beta Saham

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Beta Saham	Predicted Value	Residual
3	2.938	3.37	1.5084	1.8616
41	-2.837	-.87	.9278	-1.7978

a. Dependent Variable: Beta Saham

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.1181	1.5681	1.0558	.32742	45
Residual	-1.7978	1.8616	.0000	.59652	45
Std. Predicted Value	-3.585	1.565	.000	1.000	45
Std. Residual	-2.837	2.938	.000	.941	45

a. Dependent Variable: Beta Saham

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage <sub>a</sub> , LN_EPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Beta Saham

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.495 <sup>a</sup>	.245	.146	.54397

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.652	5	.730	2.468	.050 <sup>a</sup>
	Residual	11.244	38	.296		
	Total	14.896	43			

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.385	.643			
	LN_EPS	.245	.089	.528	2.751	.009
	Dividend Payout Ratio	-.002	.001	-.300	-2.072	.045
	Leverage	.307	.748	.078	.411	.683
	Likuiditas	.065	.063	.198	1.023	.313
	Return on Investment	-.010	.008	-.220	-1.166	.251

a. Dependent Variable: Beta Saham

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	Beta Saham	Predicted Value	Residual
41	-3.436	-.87	.9993	-1.8693

a. Dependent Variable: Beta Saham

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0883	1.4239	1.0032	.29143	44
Residual	-1.8693	.7177	.0000	.51137	44
Std. Predicted Value	-3.745	1.444	.000	1.000	44
Std. Residual	-3.436	1.319	.000	.940	44

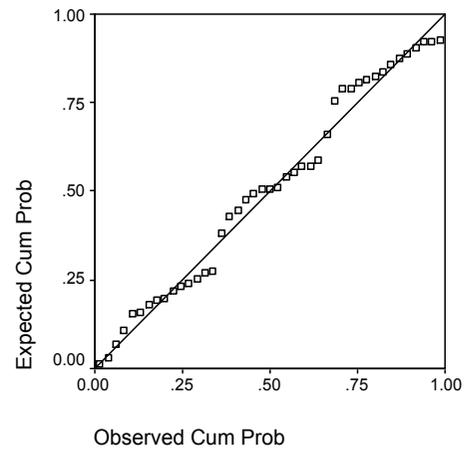
a. Dependent Variable: Beta Saham

## LAMPIRAN 6

### UJI NORMALITAS

Normal P-P Plot of Regression Stand

Dependent Variable: Beta Saham



### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.42542677
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.087
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		.689
Asymp. Sig. (2-tailed)		.729

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## LAMPIRAN 7

### UJI AUTOKORELASI DENGAN RUN TEST

#### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.00854
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	22
Total Cases	43
Number of Runs	28
Z	1.548
Asymp. Sig. (2-tailed)	.122

a. Median

## LAMPIRAN 8

### ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

#### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Beta Saham	1.0467	.51883	43
LN_EPS	5.5589	1.28646	43
Dividend Payout Ratio	31.2100	82.08304	43
Leverage	.3391	.14920	43
Likuiditas	2.7312	1.82048	43
Return on Investment	19.1402	13.57078	43

**Correlations**

		Beta Saham	LN_EPS	Dividend Payout Ratio	Leverage	Likuiditas	Return on Investment
Pearson Correlation	Beta Saham	1.000	.345	-.306	-.140	.157	.060
	LN_EPS	.345	1.000	.157	-.058	-.209	.654
	Dividend Payout Ratio	-.306	.157	1.000	.011	-.136	.186
	Leverage	-.140	-.058	.011	1.000	-.630	-.110
	Likuiditas	.157	-.209	-.136	-.630	1.000	-.093
	Return on Investment	.060	.654	.186	-.110	-.093	1.000
Sig. (1-tailed)	Beta Saham	.	.012	.023	.186	.157	.350
	LN_EPS	.012		.158	.357	.089	.000
	Dividend Payout Ratio	.023	.158	.	.473	.192	.116
	Leverage	.186	.357	.473	.	.000	.241
	Likuiditas	.157	.089	.192	.000	.	.276
	Return on Investment	.350	.000	.116	.241	.276	.
N	Beta Saham	43	43	43	43	43	43
	LN_EPS	43	43	43	43	43	43
	Dividend Payout Ratio	43	43	43	43	43	43
	Leverage	43	43	43	43	43	43
	Likuiditas	43	43	43	43	43	43
	Return on Investment	43	43	43	43	43	43

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN_EPS <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Beta Saham

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.572 <sup>a</sup>	.328	.237	.45326	2.286

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.704	5	.741	3.606	.009 <sup>a</sup>
	Residual	7.601	37	.205		
	Total	11.306	42			

a. Predictors: (Constant), Return on Investment, Likuiditas, Dividend Payout Ratio, Leverage, LN\_EPS

b. Dependent Variable: Beta Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.261	.536		-.487	.629		
	LN_EPS	.246	.074	.611	3.326	.002	.539	1.857
	Dividend Payout Ratio	-.002	.001	-.324	-2.337	.025	.947	1.055
	Leverage	.044	.626	.013	.071	.944	.560	1.786
	Likuiditas	.064	.053	.225	1.219	.230	.534	1.873
	Return on Investment	-.010	.007	-.256	-1.423	.163	.560	1.787

a. Dependent Variable: Beta Saham

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

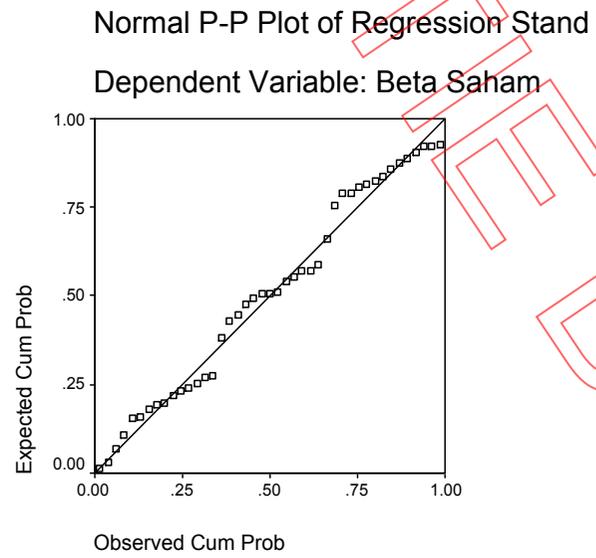
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LN_EPS	Dividend Payout Ratio	Leverage	Likuiditas	Return on Investment
1	1	4.431	1.000	.00	.00	.01	.00	.01	.01
	2	.852	2.280	.00	.00	.88	.00	.01	.00
	3	.378	3.422	.00	.00	.06	.06	.28	.02
	4	.282	3.965	.00	.00	.04	.08	.01	.45
	5	.046	9.863	.04	.28	.01	.50	.30	.39
	6	.011	20.197	.96	.72	.00	.36	.40	.14

a. Dependent Variable: Beta Saham

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0160	1.4782	1.0467	.29699	43
Std. Predicted Value	-3.471	1.453	.000	1.000	43
Standard Error of Predicted Value	.08051	.41589	.15953	.05739	43
Adjusted Predicted Value	-.2183	1.5239	1.0345	.32891	43
Residual	-1.0302	.6634	.0000	.42543	43
Std. Residual	-2.273	1.464	.000	.939	43
Stud. Residual	-2.454	1.712	.010	1.015	43
Deleted Residual	-1.2010	.9422	.0123	.50091	43
Stud. Deleted Residual	-2.645	1.760	.006	1.038	43
Mahal. Distance	.348	34.383	4.884	5.357	43
Cook's Distance	.000	.232	.031	.051	43
Centered Leverage Value	.008	.819	.116	.128	43

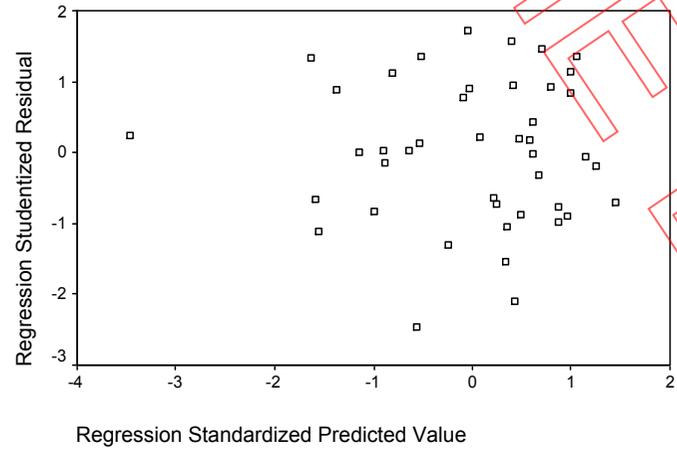
a. Dependent Variable: Beta Saham



Statistik  
BRD  
Jateng

### Scatterplot

Dependent Variable: Beta Saham



STEELE  
BRD

Journal



**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI  
STIE BANK BPD JATENG**

Semester ganjil tahun ..... / .....

Nama Mahasiswa : Dian Ayu Murbawati  
 NIM : 1A061009  
 Jurusan : Akuntansi  
 Pembimbing I : Bu Winaroh  
 Pembimbing II : Bp Sahana  
 Judul Skripsi : \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_

TANGGAL	BAB	CATATAN PEMBIMBING I	CATATAN PEMBIMBING II	TANDA TANGAN
28/1-011	Uraian	Cari ref. jurnal		
15/2-011	LSM	Review materi uraian		
25/2-2011	LSM	Uraian & LSM dibahas		
15/3-011	Proposal	LSM lengkap		
19/4-011	Proposal	revisi MP		
11/5-011	Proposal	revisi konsep + MP		
20/5-011	Proposal	revisi MP		
23/5-011	Proposal	Acc		
1/11	Final		100%	

STUDY

TANGGAL	BAB	CATATAN PEMBIMBING I	CATATAN PEMBIMBING II	TANDA TANGAN
26/7	Bab II		Acc	[Signature]
4/8	Bab III		Revisi	[Signature]
4/8	Bab III		Acc	[Signature]
5/8-011	Bab V	Revisi		[Signature]
11/8-011	Bab V	Revisi		[Signature]
17/8-011	Bab V	Acc		[Signature]
24/8	Bab VI		Revisi	[Signature]
25/8	Bab VI		Revisi	[Signature]
	Bab VI		Revisi	[Signature]
	Bab V		Revisi	[Signature]
8/9	Bab V		Revisi	[Signature]
9/9	Bab V		Acc	[Signature]
20/9-011	Bab VI	Revisi		[Signature]
11/10-011	Bab VI	Revisi		[Signature]
14/10-011	Bab VII	Revisi		[Signature]
		Revisi		[Signature]
		Revisi		[Signature]
18/10-011	Bab VII	Revisi		[Signature]

STEELE  
BRD

Journal

STEELE  
BRD

Jaeger

STLEBBD

Jetetra