

PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP BETA SAHAM
(Studi Terhadap Perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

HILYA MILLATY

07390028

PEMBIMBING:

- 1. Dr. M. FAKHRI HUSEIN, S.E., M.Si.**
- 2. M. KURNIA R. ABADI, S.E., M.M.**

**KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2011**

ABSTRAK

Keputusan investasi dalam suatu aset membutuhkan analisis dan pemahaman terhadap informasi sehingga keputusan investasi tersebut dapat memberikan keuntungan yang optimal bagi investor. Salah satu informasi yang diharapkan mampu memberi bantuan kepada pemakai dalam membuat keputusan adalah informasi terkait *return* dan risiko. Risiko investasi perlu dipertimbangkan dalam analisis investasi untuk meminimalisasi kerugian yang mungkin akan didapat karena ketidakpastian. Risiko dapat diukur menggunakan beta. Beta dapat diestimasi menggunakan variabel-variabel fundamental perusahaan. Penelitian ini menggunakan lima macam variabel fundamental sebagai variabel independen yang diperkirakan dapat mempengaruhi besar beta dan diharapkan dapat digunakan untuk memperkirakan risiko investasi pada suatu perusahaan. Variabelnya adalah *dividend payout ratio*, *debt to total asset ratio*, *earnings variability*, *price to book value*, serta *asset size*.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang berturut-turut masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2008-2010. Populasi diambil berdasarkan kriteria tertentu dan diperoleh 11 perusahaan dengan periode tiga tahun atau sebanyak 33 populasi. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia serta dari pojok bursa UII dan UKDW.

Penelitian ini telah melalui proses pra-analisis dengan tujuan untuk menemukan bentuk model regresi terbaik dengan menggunakan analisis regresi berganda yang telah melalui uji asumsi klasik terlebih dahulu. Hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend payout ratio*, *price to book value*, dan *asset size* mampu mempengaruhi beta secara signifikan, sedangkan *debt to total asset ratio* serta *earnings variability* tidak signifikan mempengaruhi beta.

Kata kunci: beta, risiko sistematis, variabel fundamental

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Hilya Millaty

Kepada :
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi, serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Hilya Millaty
NIM : 07390028
Judul : Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Beta Saham
(Studi Terhadap Perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*)

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan / Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu, kami ucapkan terima kasih.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 Juni 2011
Pembimbing I

Dr. M. Fakhri Husein, S.E., M.Si.
NIP. 19711129 200501 1 003

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Hilya Millaty

Kepada :
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi, serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudari:


Nama : Hilya Millaty
NIM : 07390028
Judul : Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Beta Saham
(Studi Terhadap Perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*)

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah Jurusan / Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami berharap agar skripsi saudari tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu, kami ucapkan terima kasih.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 13 Juni 2011
Pembimbing II


M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M.
NIP. 19780503 200604 1 002

Pengesahan Skripsi:
Skripsi dengan judul : “Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Terhadap Perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*)”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh,

Nama : Hilya Millaty

NIM : 07390028

Telah dimunaqsyahkan pada : 20 Juni 2011

Nilai Munaqsyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari’ah Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tim Munaqsyah
Ketua

Dr. M. Fakhri Husein, S.E., M.Si.
NIP. 19711129 200501 1 003

Penguji I

Dra. Hj. Widyarini, M.M.
NIP. 19600407 198601 2 002

Penguji II

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 19661119 199203 1 002

Yogyakarta, 1 Juli 2011

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Fakultas Syari’ah

Dekan,



Prof. Dr. S. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Hilya Millaty

NIM : 07390028

Jur/Prodi : Keuangan Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Terhadap Perusahaan-Perusahaan di Jakarta Islamic Index)** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah ditunjuk dan disebutkan dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 Juni 2011

Mengerahui,
Ka Prodi Keuangan Islam

Dr. M. Fakhri Husein, M.Si

Penyusun


Hilya Millaty

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

.....*Dan di atas tiap-tiap orang yang berpengetahuan*

itu ada lagi Yang Maha Mengetahui.

(Al Qur'an, Yusuf: 76)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PERSEMBAHAN

Karya ini kupersembahkan untuk yang tercinta:

Abahku Saiful Karim

Mamaku Siti Rumsiaty

Kakak-kakakku Kak Aya dan Kak Nana



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**DAFTAR TRANSLITERASI
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN**

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bâ'	b	be
ت	Tâ'	t	te
ث	Sâ'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Hâ'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	kh	ka dan ha
د	Dâl	d	de
ذ	Zâl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sâd	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dâd	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tâ'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	zâ'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	fâ'	f	ef
ق	qâf	q	qi
ك	kâf	k	ka
ل	lâm	l	`el
م	mim	m	`em
ن	nun	n	`en
و	wâwû	w	w
هـ	hâ'	h	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah Ditulis Rangkap

دة منّدة	Ditulis	Muta‘addidah
عدة	Ditulis	‘iddah

C. Ta’ Marbutah Di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حكمة	ditulis	Hikmah
علة	Ditulis	‘illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

3. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karâmah al-auliyâ’
----------------	---------	--------------------

4. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فعل	fathah	ditulis	a
فعل	fathah	ditulis	fa’ala
نكر	kasrah	ditulis	i
نكر	kasrah	ditulis	zükira
يذهب	dammah	ditulis	u
يذهب	dammah	ditulis	yazhabu

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif جاهلية	ditulis ditulis	â jâhiliyyah
2.	fathah + ya' mati تنسى	ditulis ditulis	â tansâ
3.	kasrah + ya' mati كريم	ditulis ditulis	î karîm
4.	dammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis	û furûd

F. Vokal Rangkap

1.	fathah + ya' mati بينكم	ditulis ditulis	ai bainakum
2.	fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis	au qaul

G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan Apostrof

الانتم	ditulis	a'antum
أعدت	ditulis	u'iddat
لئن شكرتم	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf "l".

القران	ditulis	al-Qur'ân
القياس	Ditulis	Al-Qiyâs

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	Ditulis	as-Samâ'
الشمس	Ditulis	asy-Syams

I. Huruf Besar

Huruf besar dalam tulisan latin digunakan sesuai dengan Ejaan Yang Disempurnakan (EYD).

J. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض أهل السنة	ditulis ditulis	Ẓawî al-furûd ahl as-sunnah
-------------------------	--------------------	--------------------------------



KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaanirrahim

Segala puji bagi Allah yang telah memberikan segalanya sehingga penulis dapat melewati semua likuan hidup sampai saat ini termasuk penulisan karya ilmiah ini. Hanya karena kekuasaan-Nyalah sehingga penulisan karya tulis ini dapat terselesaikan.

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Terhadap Perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*)” ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata 1 program studi Keuangan Islam pada Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Selama proses penyusunan hingga terselesaikannya skripsi ini, banyak pihak yang memberikan masukan dan bantuan termasuk juga memberikan fasilitas sehingga penyusunan skripsi berjalan lancar di tengah keterbatasan penulis. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Musa Asy'ari, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Drs. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Fakhri Husein, M.Si. selaku Ketua Program Studi sekaligus Dosen Pembimbing I yang telah membimbing dan mengarahkan dalam penulisan skripsi.
4. Bapak M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing II yang telah membimbing dan mengarahkan dalam penulisan skripsi.

5. Semua dosen dan karyawan UIN Sunan Kalijaga yang telah mengajarkan ilmunya dan memberikan pelayanan selama penulis menempuh studi di kampus.
6. Kedua orang tua penulis, Bapak Saiful Karim dan Ibu Siti Rumsati yang telah mendidik dan membesarkan penulis.
7. Teman-teman KUI 2007 yang telah membantu, mendukung, dan memotivasi penulis selama ini.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulisan skripsi ini tentunya masih jauh dari sempurna sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca sangat penulis harapkan untuk memperbaiki penulisan ini.

Alhamdu lillahhi Rabbil 'alamin

Yogyakarta, 13 Juni 2011



Penulis

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	5
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
D. Sistematika Pembahasan	5
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Telaah Pustaka	7
B. Kerangka Teori	10
1. Teori Portofolio	10

2.	Teori Sinyal	11
3.	Beta	12
C.	Hubungan Variabel Fundamental dengan Beta	14
1.	<i>Dividend Payout Ratio</i>	14
2.	<i>Debt to Total Asset Ratio</i>	15
3.	<i>Earnings Variability</i>	17
4.	<i>Price to Book Value</i>	18
5.	<i>Asset Size</i>	21
D.	Hipotesis	22
BAB III METODE PENELITIAN		
A.	Jenis Penelitian.....	26
B.	Sumber dan Jenis Data	26
C.	Populasi dan Sampel Penelitian	27
D.	Variabel Penelitian	28
E.	Teknik Analisis Data	31
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		
A.	Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index</i>	37
B.	Analisis Data.....	39
1.	Deskriptif Statistik	40
2.	Uji Asumsi Klasik	42
a.	Uji Normalitas	42
b.	Uji Multikolinieritas	43
c.	Uji Autokorelasi	44

d. Uji Heteroskedastisitas	45
3. Regresi Linier Berganda	46
4. Uji Hipotesis	47
a. Koefisien Determinasi	47
b. Uji F	47
c. Uji t	48
C. Pembahasan.....	49
1. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Beta Saham	49
2. Pengaruh <i>Debt to Total Asset Ratio</i> Terhadap Beta Saham	51
3. Pengaruh <i>Earnings Variability</i> Terhadap Beta Saham	53
4. Pengaruh <i>Price to Book Value</i> Terhadap Beta Saham	55
5. Pengaruh <i>Asset Size</i> Terhadap Beta Saham	56
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	58
B. Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	I

DAFTAR TABEL

	Halaman
1. Tabel 4.1 Deskriptif Statistik	40
2. Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	43
3. Tabel 4.3 Hasil Multikolinearitas	43
4. Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	44
5. Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
6. Tabel 4.6 Hasil Uji t	48



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Hasil Analisis Data	I
2. Perusahaan Sampel Penelitian	IV
3. Profil Perusahaan	V
4. Data Variabel Penelitian	XV
5. <i>Curriculum Vitae</i>	XVI



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Motivasi investor dalam melakukan suatu investasi adalah mendapatkan tingkat kembalian (*return*) yang diharapkan sebagai imbalannya menyalurkan dana. Namun, selain memperhitungkan *return*, risiko investasi juga perlu dipertimbangkan agar dapat meminimalisasi kerugian karena ketidakpastian. Risiko merupakan penyimpangan antara hasil yang diharapkan dengan realisasinya. Oleh karena itu, ketika ingin berinvestasi, investor harus benar-benar mempertimbangkan keputusan yang akan diambil, sehingga mendapatkan hasil yang optimal, yaitu dengan kombinasi *return* dan risiko yang terbaik.

Pada dasarnya, risiko investasi terdiri dari dua macam, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko unik perusahaan yang dapat didiversifikasi dengan membentuk portofolio, sehingga hal buruk dari suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik dari perusahaan lain. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan karena kejadian di luar perusahaan, seperti inflasi dan resesi.¹ Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan koefisien yang mengukur perubahan *return* suatu sekuritas yang disebabkan perubahan *return* pasar. Koefisien yang dimaksud adalah beta.² Konsep beta merupakan konsep yang sangat penting dalam manajemen portofolio. Peran beta dalam manajemen portofolio pada dasarnya

¹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2008), hlm. 263.

²*Ibid.*, hlm. 324.

dibagi menjadi tiga peran utama, yaitu: (1) meramalkan risiko sistematis portofolio, (2) ukuran risiko sistematis yang terjadi (*realized market risk*), (3) meramalkan return yang diharapkan dari suatu portofolio.³

Beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta historis dapat dihitung menggunakan data historis berupa data pasar (return-return sekuritas dan return pasar), data akuntansi (laba-laba perusahaan dan laba indeks pasar), atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental).⁴ Variabel-variabel fundamental yang digunakan dalam penghitungan beta merupakan variabel yang dianggap berhubungan dengan risiko karena beta merupakan pengukur risiko. Dengan argumentasi bahwa risiko dapat ditentukan menggunakan kombinasi karakteristik pasar dari sekuritas dan nilai-nilai fundamental perusahaan, maka kombinasi ini akan banyak membantu mengerti beta dan memprediksinya. Sebagian variabel fundamental ini adalah variabel akuntansi.⁵

Besar beta untuk setiap sekuritas berbeda-beda. Hal ini terkait dengan kekuatan sekuritas untuk membentuk indeks harga juga berbeda-beda. Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas.⁶ Saat ini, di Indonesia terdapat bermacam-macam indeks sehingga diharapkan terdapat berbagai alternatif sarana investasi bagi masyarakat.

³ Rena Mainingrum dan Falikhatun, "Pengaruh *Asset Growth*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 No.1 (April 2005), hlm. 22.

⁴ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio*, hlm. 359.

⁵ *Ibid.*, hlm. 371.

⁶ *Ibid.*, hlm. 96.

Indeks-indeks ini diklasifikasikan berdasarkan kriteria tertentu. Salah satu indeks ini adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). JII merupakan indeks yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah Islam. Saham-saham JII merupakan saham pilihan yang memiliki kapitalisasi terbesar, rasio hutang terhadap aktiva tidak lebih dari 90%, dan memiliki likuiditas terbaik.⁷ Dengan indeks ini, masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim diharapkan dapat terlibat dan berperan sebagai pelaku pasar modal.

JII berisi saham-saham yang memenuhi kriteria syariah, yaitu tidak mengandung unsur riba, *gharar* (ketidakpastian), *maysir* (judi), serta tidak beroperasi pada hal-hal yang haram dalam syariat Islam. Pelarangan tersebut dijelaskan dalam Al Quran Surat Al Maidah ayat 90.⁸

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالنَّاصِبُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ.

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.”

Terkait hal tersebut, ketidakpastian atau risiko dalam investasi merupakan hal yang tidak terhindarkan. Hal ini juga dinyatakan dalam Al Quran Surat Luqman ayat 34.⁹

...وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا... .

“...dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang diusahakannya besok....”

⁷*Ibid.*, hlm. 102.

⁸ Al Maidah (5): 90.

⁹ Luqman (31): 34.

Untuk mengatasi hal ini, risiko yang boleh dihadapi adalah risiko yang melibatkan pengetahuan (*game of skill*), bukan keberuntungan (*game of chance*). Hal ini dapat dilakukan melalui upaya pengelolaan risiko dalam manajemen investasi.¹⁰

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji sejumlah variabel yang diperkirakan dapat mempengaruhi beta. Walaupun demikian, hasil penelitian tersebut ternyata berbeda-beda. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi beta, antara lain *dividend payout ratio*, *debt to total asset ratio*, *earnings variability*, *price to book value*, dan ukuran aktiva (*asset size*). Variabel-variabel ini diharapkan dapat digunakan untuk memprediksi beta pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan faktor yang mempengaruhi besar risiko sistematis yang dimiliki oleh saham JII yang merupakan saham-saham pilihan. Selain itu, penelitian ini juga perlu dilakukan untuk membuktikan teori dan penelitian-penelitian terdahulu dapat diterima secara umum termasuk pada saham-saham syariah di JII. Berdasarkan latar belakang ini, penelitian ini berjudul “PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP BETA SAHAM (Studi Terhadap Perusahaan-Perusahaan di *Jakarta Islamic Index*)”.

¹⁰ Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003), hlm. 54.

B. Pokok Masalah

Pokok masalah yang akan diteliti adalah:

Bagaimana pengaruh variabel fundamental, yaitu *dividend payout ratio*, *debt to total asset ratio*, *earnings variability*, *price to book value*, dan ukuran aktiva (*asset size*) terhadap beta saham JII?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *dividend payout ratio*, *debt to total asset ratio*, *earnings variability*, *price to book value*, dan ukuran aktiva (*asset size*) terhadap beta saham syariah yang terdapat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kegunaan penelitian ini antara lain:

1. memberikan kontribusi dalam ilmu ekonomi dan manajemen, khususnya tentang beta saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya;
2. memperkuat dan membandingkan penelitian sebelumnya;
3. sebagai masukan dalam pengambilan keputusan investasi dan bahan evaluasi dalam menilai kinerja emiten bagi investor;
4. menilai sejauh mana perkembangan perusahaan di bursa saham dan menilai kinerja manajemen bagi emiten.

D. Sistematika Pembahasan

Bab pertama dalam penelitian ini merupakan pendahuluan. Bab ini meliputi latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakan landasan teori. Bab ini memaparkan telaah pustaka, kerangka teoritik, dan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab ketiga adalah metode penelitian. Bab ini mengulas jenis penelitian, sumber dan jenis data, populasi dan sampel penelitian, variabel yang digunakan dalam penelitian, serta teknik analisis data.

Bab keempat penelitian ini merupakan pemaparan tentang analisis dan pembahasan. Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, yaitu *Jakarta Islamic Index* serta analisis data dan pembahasan.

Bab kelima adalah penutup. Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian yang dilakukan serta saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham yang merupakan risiko sistematis dalam investasi pada saham perusahaan-perusahaan JII. Pengujian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan lima macam variabel fundamental, yaitu *dividend payout ratio*, *debt to total asset ratio*, *earnings variability*, *price to book value*, serta *asset size*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan pengujian asumsi klasik dan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *residual* berdistribusi normal, tidak terkena masalah multikolinieritas, autokorelasi, maupun heteroskedastisitas sehingga model dapat digunakan dan hasil pengujian hipotesis dapat dipercaya. Hasil penelitian dijelaskan sebagai berikut.

1. Variabel-variabel fundamental dapat digunakan untuk memprediksi risiko sistematis atau beta. *Dividend payout ratio*, *price to book value*, dan *asset size* berpengaruh signifikan terhadap beta perusahaan-perusahaan di JII.
2. *Dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap beta. Hal ini mungkin disebabkan investor lebih menghendaki perusahaan menahan laba setelah pajak dan digunakan untuk pembiayaan investasi daripada pembayaran dividen dalam bentuk kas untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

3. *Debt to total asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta. Hal ini disebabkan investor tidak menganggap informasi rasio *leverage* yang tinggi sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi pula. Penggunaan hutang yang besar mungkin akan menarik minat investor sebagai sinyal bahwa perusahaan berkinerja baik karena hanya perusahaan yang prospek pendapatannya relatif stabil yang berani menambah hutang.
4. *Earnings variability* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta. Hal ini disebabkan fluktuasi PER perusahaan tidak mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan-perusahaan di JII. Hanya berfokus pada PER akuntansi yang dilaporkan secara umum dapat memberi pandangan jangka pendek yang menyesatkan.
5. *Price to book value* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta. Hal ini disebabkan investor lebih menyukai perusahaan dengan rasio PBV yang tinggi daripada perusahaan dengan rasio PBV rendah. Rasio PBV yang tinggi yang dimiliki oleh suatu perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut dihargai lebih baik dan dipercaya oleh pasar.
6. *Asset size* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta. Perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga dianggap mempunyai beta yang lebih kecil. Perusahaan besar cenderung menginvestasikan dananya ke proyek yang mempunyai varian rendah dengan beta yang rendah untuk menghindari laba yang berlebihan sehingga menurunkan risiko perusahaan.

B. Saran

1. Pengambil keputusan investasi, khususnya pada perusahaan JII, sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang menjadi variabel dalam penelitian ini agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel fundamental yang lain yang diperkirakan berhubungan dengan risiko dan mampu mempengaruhi beta agar dapat digunakan sebagai masukan untuk manajemen perusahaan maupun investor untuk mengambil keputusan yang lebih baik. Rasio likuiditas yang didasarkan pada hutang lancar dan aktiva lancar perusahaan dapat digunakan dengan alasan bahwa perusahaan yang likuid diduga memiliki risiko yang kecil. Rasio *leverage* selain *debt to total asset ratio* juga dapat digunakan, seperti *debt to equity ratio*. Alasannya adalah perusahaan yang memiliki *financial leverage* yang tinggi akan memiliki risiko tinggi juga. Beberapa penelitian terdahulu juga telah membuktikan bahwa *leverage* mampu mempengaruhi beta. Rasio terkait variabilitas laba selain standar deviasi dari *price earning ratio* juga dapat digunakan, seperti standar deviasi dari laba bersih perusahaan. Laba bersih perusahaan merupakan informasi yang selalu digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan dan menentukan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Zubaidi Indra, "Faktor-faktor Fundamental Keuangan yang Mempengaruhi Resiko Saham", *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol.2 No.3 (Mei 2006).
- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.
- Agus Widarjono, *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia, 2009.
- Bodie, dkk, *Investasi*, buku 2, Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, buku 1, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006.
- , *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, buku 2, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006.
- Denny Suryo Utomo, "Pengaruh *Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity dan Earning Per Share* Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004", *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (2006).
- Departemen Agama, *Al-Quran dan Terjemahannya*, Bandung: Diponegoro, 2004.
- Edwin J. Elton, dkk, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., 2007.
- Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: EKONISIA, 2003.
- Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003.
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2009.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 1981.
- Van Horne, James C. dan Marianus Sinaga, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, jilid 2, Jakarta: Penerbit Erlangga, 1994.
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2008.

- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007.
- Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 2003.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.
- Rena Mainingrum dan Falikhatun, "Pengaruh *Asset Growth*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 No.1 (April 2005)
- Soeratno, "Pengaruh Peluang Investasi dan Tingkat *Leverage* Terhadap Beta Pasar di BEJ", *Jurnal Akuntabilitas*, Vol.6 No.2 (Maret 2007).
- Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008.
- Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001.
- , *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 1997.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006.
- Suwardjono, *Akuntansi Pengantar*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2003.
- , *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2005.
- Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: EKONISIA, 2006.
- Tim Edukasi Profesional Syariah, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Renaisan, 2005.
- Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Yulius Yulianto, "Analisis Pengaruh *Asset Growth*, *Earning Per Share*, *Debt to Total Asset*, *Return on Investment*, dan *Devidend Yield* Terhadap Beta Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di BEI Periode 2005-2007)", *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro (2010).

Yustiantomo Budi Suseno, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Kasus Perbandingan Perusahaan *Finance* dan Manufaktur yang *Listing* di BEI Pada Tahun 2005–2007)”, *tesis* Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro (2009).

Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: EKONISIA, 2005.

