

**PENGARUH BETA, *SIZE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
*RETURN SAHAM* PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE  
2012 - 2015**

**RINA AMALIA RISKA  
8215132706**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan mendapatkan Gelar  
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

**THE EFFECT OF BETA, SIZE AND LEVERAGE TOWARD  
STOCK RETURN ON COMPANY LISTED ON INDONESIA  
SHARIA STOCK INDEX (ISSI) FOR PERIOD 2012 - 2015**

**RINA AMALIA RISKHA  
8215132706**



**Skripsi is Written As One Of The Requirements Of Bachelor of Economics at  
the Faculty of Economics State University of Jakarta**

**FINANCE MANAGEMENT CONCENTRATION  
STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT  
FACULTY OF ECONOMICS  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA  
2017**

## ABSTRAK

**Rina Amalia Riska, 8215132706, Pengaruh Beta, *Size* Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012 - 2015, Program Studi S1 Manajemen, Universitas Negeri Jakarta, 2017.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beta, *size* dan *leverage* terhadap *return* (imbangan) saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2015. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 42 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi data panel (*fixed effect model*) dengan menggunakan *software* Eviews untuk memproses dan menganalisis hasil dari penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta dan *size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci : *Return*, Beta, *Size*, *Leverage*

## **ABSTRACT**

***Rina Amalia Riska, 8215132706, The Effect Of Beta, Size And Leverage Toward Stock Return On Company Listed On Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) For Period 2012 - 2015, Study Program of SI Management, State University of Jakarta, 2017.***

*This study aims to determine the effect of beta, size and leverage toward stock return on company listed on Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) for period 2012 - 2015. This study uses purposive sampling and produce a sample of 38 companies. The research method uses panel data regression (fixed effect model) and use Eviews as a tool to process and analyze the result of research. The results showed that beta and size have a negative effect on stock return and leverage has no effect on stock return.*

***Keywords : Return, Beta, Size, Leverage***

# LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, E.S., M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dr. Dewi Susita, M.Si</u> NIP. 19610506 198603 2 001	Ketua		16-8-2017
2. <u>Destria Kurnianti, SE, M.Sc</u> NIDK. 8826100016	Sekretaris		7-8-2017
3. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1 001	Penguji Ahli		14-8-2017
4. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP.19720506 200604 1 002	Pembimbing I		9-8-2017
5. <u>M. Edo S. Siregar, SE, M.BA</u> NIP. 19720125 200212 1 002	Pembimbing II		16-8-2017

Tanggal Lulus : 10 Agustus 2017

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 11 Agustus 2017  
Yang membuat pernyataan



Rina Amalia Riska  
8215132706

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Alhamdulillah, segala puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT, karena berkat rahmat dan karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Tak lupa shalawat berserta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Penulisan skripsi ini dilaksanakan untuk memenuhi syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta dengan judul “Pengaruh Beta, *Size* Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012 – 2015”.

Dalam proses pembuatan dan penyusunan skripsi ini tidak lepas dari doa, bantuan, arahan, bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, terima kasih atas semua nikmat, kebaikan, kemudahan dan karunia-Mu yang luar biasa yang telah Engkau berikan
2. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si selaku dosen pembimbing I
3. Bapak M. Edo S. Siregar, SE, M.BA selaku dosen pembimbing II

4. Bapak Dr. Suherman, SE, M.Si, Bu Dr. Dewi Susita, M.SI, Bu Destria Kurnianti, SE. M,Sc selaku dosen penguji skripsi
5. Dr. Dedi Purwana. E.S., M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
6. Bapak Andrian Haro, S.Si,MM, selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
7. Para dosen dan seluruh karyawan/staf Universitas Negeri Jakarta yang namanya tidak dapat peneliti sebutkan satu – persatu atas bantuan yang diberikan selama peneliti melaksanakan studi di Universitas Negeri Jakarta.
8. Secara khusus peneliti juga ingin berterima kasih kepada kedua orang tua (Umi Kharisah dan Kartubi), adik (Rendy Maylana Putra) dan semua saudara yang selalu memberikan doa, dukungan dan semangat tiada henti serta cinta dan kasih sayang tulus yang selalu diberikan.
9. Serta para sahabat – sahabatku Revi Fitriyani, Tika Novia, Ika Nur Wahyu Ningsih, Rizki Subadiyo, Nuraini Ayutjik, Astrid Pristyanova, Tissa Dwi Septiandra, Sarah Maryadi dan Eka Fajar Rahayu yang selalu membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dengan memberikan bantuan berupa doa, semangat dan dukungan.
10. Teman – teman seperjuangan Manajemen 2013 terutama Manajemen D 2013 yang selalu memberikan doa dan dukungannya.

11. Pihak – pihak lainnya yang telah membantu dan tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu peneliti secara langsung maupun tidak langsung.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan skripsi masih terdapat banyak kekurangan, oleh karna itu peneliti mengharapkan segala kritik ataupun saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*

Juli, 2017

Rina Amalia Riska

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK .....	iii
<i>ABSTRACT</i> .....	iv
LEMBAR PENGESAHAN .....	v
PERNYATAAN ORISINALITAS .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	12
2.1 Kajian Pustaka .....	12
2.1.1 Pengertian Investasi .....	12
2.1.2 Tipe – Tipe Investasi Keuangan .....	13

2.1.3	Proses Investasi .....	13
2.1.4	Pengertian Pasar Modal .....	15
2.1.5	Peran Pasar Modal .....	16
2.1.6	Tipe Pasar Modal.....	17
2.1.7	Indeks Saham Syariah Indonesia.....	18
2.1.8	Pengertian Saham .....	20
2.1.9	Jenis – Jenis Saham .....	21
2.1.10	<i>Return</i> Saham .....	23
2.1.11	Beta.....	25
2.1.12	<i>Size</i> .....	28
2.1.13	<i>Leverage</i> .....	28
2.2	Kajian Penelitian Terdahulu .....	31
2.3	Kerangka Pemikiran .....	42
2.3.1	Pengaruh Beta Terhadap <i>Return</i> Saham.....	42
2.3.2	Pengaruh <i>Size</i> Terhadap <i>Return</i> Saham.....	42
2.3.3	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham .....	43
2.4	Hipotesis .....	44
<b>BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>45</b>
3.1	Objek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	45
3.2	Metode Penelitian .....	45
3.3	Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	46
3.3.1	Variabel Bebas.....	46

3.3.1. 1. Beta.....	46
3.3.1. 1. <i>Size</i> .....	48
3.3.1. 1. <i>Leverage</i> .....	48
3.3.2 Variabel Terikat.....	49
3.3.2. 1. <i>Return Saham</i> .....	49
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	50
3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel.....	51
3.6 Metode Analisis .....	53
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	53
3.6.2 Analisis Regresi Data Panel.....	54
3.6.3 Uji Asumsi Klasik .....	58
3.6.4 Uji Hipotesis .....	60
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>63</b>
4.1 Statistik Deskriptif .....	63
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	70
4.2.1 Uji Multikolinearitas.....	70
4.3 Analisis Regresi Data Panel.....	71
4.3.1 Uji Statistik F (Uji Chow) .....	71
4.3.2 Uji Hausman .....	73
4.4 Uji Hipotesis .....	74
4.4.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	74
4.4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	76

4.5 Pembahasan.....	77
4.5.1 Pengaruh Beta Terhadap <i>Return</i> Saham.....	77
4.5.2 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap <i>Return</i> Saham.....	79
4.5.3 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham .....	81
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	83
5.1 Kesimpulan .....	83
5.2 Implikasi .....	84
5.3 Saran .....	86
DAFTAR PUSTAKA .....	88
LAMPIRAN .....	98
RIWAYAT HIDUP.....	114

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Contoh Perhitungan Beta (AMFG Tahun 2012) .....	99
Lampiran 2. Sampel Penelitian .....	101
Lampiran 3. Statistik Deskriptif .....	108
Lampiran 4. Uji Multikolinearitas .....	109
Lampiran 5. Uji Chow.....	110
Lampiran 6. Uji Hausman .....	111
Lampiran 7. Uji <i>Fixed Effect Model</i> .....	112

## DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
I.1	Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar).....	8
III.1	Tabel Kriteria Sampel.....	52
IV.1	Statistik Deskriptif.....	63
IV.2	Uji Multikolinearitas.....	71
IV.3	Uji Chow.....	72
IV.4	Uji Hausman .....	73
IV.5	Uji <i>Fixed Effect Model</i> .....	75

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
II.1	Bagan Kerangka Pemikiran.....	44

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

*Return* (imbalan atau pengembalian) adalah salah satu faktor pendukung atau suatu faktor motivasi bagi seorang pemodal (investor) untuk melakukan investasi, di mana *return* merupakan bentuk pengembalian ataupun imbalan yang akan diterima pemodal apabila siap menanggung risiko dari dana yang ditanamkan ke suatu investasi<sup>1</sup>. Sehingga dapat dikatakan motivasi seorang investor untuk melakukan investasi adalah imbalan atau pengembalian yang akan diterima.

Imbalan dalam saham selain dianggap penting oleh pemodal, juga dianggap penting bagi para emiten (perusahaan). Pengembalian (*return*) memiliki efek atau pengaruh pada perusahaan<sup>2</sup>. Pengaruh tersebut adalah dengan semakin tingginya suatu tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor maka hal tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Selain penting bagi investor dan emiten, pengembalian (*return*) saham juga memiliki kepentingan tersendiri untuk pemerintah. Investor memiliki peranan

---

<sup>1</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2010), p.2

<sup>2</sup> Untari Wijayanti, "Manfaat Informasi Akuntansi terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014)", Fakultas Ekonomi, Universitas PGRI Yogyakarta, 2016, p.5

penting dalam memperkuat serta menjaga stabilitas pasar modal Indonesia<sup>3</sup>. Dengan terjadinya pertumbuhan jumlah pemodal atau investor maka akan menambah pula peningkatan jumlah transaksi yang akan terjadi yang dapat memberikan manfaat ekonomi secara langsung bagi Indonesia. Salah satu manfaat tersebut adalah sebagai sumber pendapatan negara, sehingga dapat dikatakan dengan meningkatnya investor atau kegiatan di pasar modal dapat membantu perekonomian Indonesia. Peningkatan investor itu sendiri dapat terjadi dengan memotivasi investor melalui imbalan atau pengembalian yang bisa didapatkan atau diperoleh.

Suatu *return* (imbalan) sendiri terdiri dari dua bentuk yaitu dividen ataupun *capital gain*. Umumnya seorang investor atau pemodal yang berorientasi jangka panjang akan lebih memilih keuntungan (*return*) yang berasal dari dividen sementara investor atau pemodal yang berorientasi jangka pendek akan mengejar keuntungan melalui *capital gain*<sup>4</sup>. Akan tetapi, baik itu dividen maupun *capital gain* terdapat risiko yang harus diterima oleh investor. Risiko yang harus dihadapi tersebut adalah *capital loss*, perusahaan bangkrut, saham di-*delist* dari Bursa Efek ataupun saham yang diberhentikan perdagangannya oleh Bursa Efek. Maka dari itu, seorang investor harus dapat menentukan investasi saham yang tepat untuk mendapatkan imbalan atau pengembalian yang diinginkan.

---

<sup>3</sup> Muhammad Rausyan Fikry, <http://www.beritasatu.com/edukasi/320392-semakin-banyak-investor-lokal-ekonomi-indonesia-semakin-stabil.html> (Diakses pada tanggal 25 Mei 2017)

<sup>4</sup> Herlina P. Dewi, *Cerdas Dalam Mengelola Keuangan Pribadi* (Yogyakarta: Stiletto Book, 2015), p.184

Bagi seorang investor, tidaklah mudah untuk memilih serta menentukan investasi yang paling tepat dikarenakan tawaran atau pilihan investasi dalam bentuk saham yang begitu banyaknya. Maka dari itu, sebagai investor harus memiliki pengetahuan serta kemampuan dalam menganalisis saham atau perusahaan yang akan dibelinya. Menurut Jones, strategi yang dapat dilakukan oleh investor dalam berinvestasi untuk memilih serta menyeleksi saham terbagi menjadi dua yaitu strategi aktif dan pasif<sup>5</sup>. Strategi aktif adalah strategi berpindah dari satu saham ke saham lainnya di mana biasanya ini dilakukan oleh pemodal atau investor yang berorientasi jangka pendek sementara strategi pasif adalah membeli saham yang telah ditentukan dan menyimpannya dalam jangka panjang di mana biasanya dilakukan oleh pemodal atau investor yang berorientasi jangka panjang. Strategi aktif umumnya digunakan untuk mengejar imbalan berbentuk *capital gain*, yaitu selisih antara harga beli dengan harga jual sementara strategi pasif umumnya digunakan untuk mengejar *return* berbentuk dividen.

Penelitian ini berfokus pada pengejaran imbalan dalam bentuk *capital gain*, strategi yang dapat dijalankan oleh investor untuk mendapatkan *return* yang maksimal adalah dengan melakukan analisis kinerja keuangan dari suatu perusahaan dengan melihat faktor – faktor yang dapat mempengaruhi imbalan (*return*) suatu saham sebelum membelinya. Terdapat beberapa faktor yang dapat

---

<sup>5</sup> Ibnu Khajar, “Strategi Aktif Pasif dalam Optimalisasi Portofolio Saham Indeks LQ-45”, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15 No.2, 2011, p.222

diteliti oleh para investor dalam memilih suatu saham, yaitu beta, *size* dan *leverage*.

Beta adalah suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* dari suatu sekuritas ataupun dari suatu *return* portofolio terhadap *return* pasar<sup>6</sup>. Beta suatu perusahaan dapat menunjukkan risiko yang akan diterima oleh pemodal yang menanamkan dananya di saham tersebut sehingga hal tersebut dapat memberikan investor informasi agar dapat berhati – hati saat melakukan pengambilan keputusan, sehingga kerugian atau *capital loss* dapat dihindari. Terdapat beberapa penelitian mengenai beta yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Sugiarto (2011), Supadi dan Amin (2012), Cahyani (2013), Fitriyani (2013), Sari (2013), Aufa (2013), Chen dan Hill (2013), Septiani dan Supadmi (2014), Marifah (2014) dan Dinh (2016) menemukan bahwa beta tidak berpengaruh (tidak signifikan) terhadap *return* saham sementara Armala (2011), Lusiana (2013), Aprilia (2013), Anindyaguna dan Arfianto (2014), Ismayanti dan Yusniar (2014), Musyarofah, *et al* (2015) dan Hammami, *et al* (2015) menemukan bahwa beta berpengaruh (signifikan) terhadap *return* saham.

*Size* atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Ferry dan Jones, *size* tersebut dapat ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata–rata total penjualan ataupun rata–rata total aktiva<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2016), p. 443

<sup>7</sup> Bambang Sudarsono dan Bambang Sudiyan, “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014”, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol.23, No.1, 2016, p.34

Ukuran dari besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *return* (imbalan) sehingga investor harus memperhatikan *size* dari perusahaan. Terdapat beberapa penelitian mengenai *size* yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Armala (2011), Puspita (2012), Fitriyani (2013), Lusiana (2013), Mar'ati (2013), Yani dan Emrinaldi (2014), Rosiana, *et al* (2014) dan Hassan, *et al* (2015) menemukan bahwa *size* tidak berpengaruh (tidak signifikan) terhadap *return* saham sementara Anindyaguna dan Arfianto (2014), Luthvi (2014), Acleampong, *et al* (2014), Duy dan Phuoc (2016) dan Mahmudah dan Suwitho (2016) menemukan bahwa *size* berpengaruh (signifikan) terhadap *return* saham.

Terakhir *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang merupakan suatu ukuran yang dapat menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan sebagai modal atau struktur modal dari suatu perusahaan<sup>8</sup>. Dengan mengetahui *leverage* suatu saham maka kita dapat mengetahui beban yang ditanggung oleh perusahaan, sehingga kita dapat memperkirakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* serta risiko kebangkrutan dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang dipakai adalah *debt to equity ratio* (DER). Terdapat beberapa penelitian mengenai *leverage* yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Armala (2011), Puspita (2012), Supadi dan Amin (2012), Aprilia (2013), Cahyani (2013),

---

<sup>8</sup> Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11 (Jakarta: Salemba Empat, 2010), p. 140

Marifah (2014), Hassan, *et al* (2015), Dwikirana dan Prasetiono (2016) dan Sudarsono dan Sudiyatno (2016) menemukan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh (tidak signifikan) terhadap *return* saham sementara Sugiarto (2011), Putri (2012), Sari (2012), Thamrin (2012), Wanjala (2012), Abdullah (2013), Ismayanti dan Yusniar (2014), Acleampong, *et al* (2014) dan Abdullah, *et al* (2015) menemukan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh (signifikan) terhadap *return* saham.

Pasar modal telah mengalami banyak perkembangan yang cukup pesat, salah satunya adalah terciptanya saham atau indeks yang berdasarkan ajaran Islam atau syariah. Hal tersebut terjadi dikarenakan kebutuhan serta keinginan masyarakat yang mulai timbul untuk melakukan investasi dengan mengikuti ajaran Islam (syariah).

Perbedaan dari saham syariah dengan saham konvensional itu sendiri dapat terlihat dari kegiatan perusahaan, utang serta pendapatan dari perusahaan atau emiten tersebut. Pada saham syariah sesuai dengan regulasi Bapepam-LK No.11, K.1, perusahaan atau emiten tidak boleh melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah seperti perjudian, memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan serta menyediakan barang yang haram, melakukan jual beli risiko yang mengandung spekulasi (*gharar*) ataupun jasa keuangan yang mengandung konsep *ribawi*. Selain itu, jumlah utang dari perusahaan yang berbasis bunga jika dibandingkan dengan total aktiva tidak boleh melebihi 45% dan total pendapatan bunga serta total pendapatan tidak halal

lainnya jika dibandingkan dengan total pendapatan tidak boleh lebih dari 10%<sup>9</sup>. Dalam kegiatan berinvestasi sendiri saham syariah dan konvensional memiliki perbedaan mengenai masalah *holding period* suatu saham. Menurut Metwally<sup>10</sup> untuk melakukan transaksi yang sesuai dengan syariat Islam, *holding period* yang dipakai minimal satu minggu untuk mencegah *gharar dan maisyir*. Akan tetapi hal mengenai *holding period* tersebut bukanlah merupakan peraturan resmi, sehingga masyarakat bebas memilih lamanya suatu saham dipegang.

Pasar modal sendiri memiliki dua jenis indeks yang sesuai dengan syariat Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). JII diluncurkan tahun 2003 dan merupakan indeks saham syariah yang hanya terdapat 30 saham syariah sementara ISSI sendiri diluncurkan tahun 2011 dan merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah.

---

<sup>9</sup> Jogiyanto Hartono, *op. cit.*, p. 163

<sup>10</sup> Ainun Mardhiah, "Holding Period Saham Syariah Antara Investor dan Trader", *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 1, No. 1, 2015, p.46

**Tabel I.1****Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)**

Tahun	<i>Jakarta Islamic Index</i>	Indeks Saham Syariah Indonesia
2000	74.268,92	-
2001	87.731,59	-
2002	92.070,49	-
2003	177.781,89	-
2004	263.863,34	-
2005	395.649,84	-
2006	620.165,31	-
2007	1.105.897,25	-
2008	428.525,74	-
2009	937.919,08	-
2010	1.134.632,00	-
2011	1.414.983,81	1.968.091,37
2012	1.671.004,23	2.451.334,37
2013	1.672.099,91	2.557.846,77
2014	1.944.531,70	2.946.892,79
2015	1.737.290,98	2.600.850,72
2016	2.041.070,80	3.175.053,04
2017 (Januari)	2.024.828,10	3.168.780,43
2017 (Februari)	2.046.788,78	3.214.256,16
2017 (Maret)	2.106.211,65	3.323.611,39
2017 (April)	2.164.445,45	3.402.985,89
2017 (Mei)	2.151.249,48	3.378.519,87

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Salah satu indikator untuk menunjukkan perkembangan sebuah bursa saham adalah kapitalisasi pasar. Hal tersebut ditunjukkan pada tabel di atas di mana saham syariah memiliki arah atau perkembangan yang positif dari tahun ke tahun kecuali pada tahun 2015 yang mengalami sedikit penurunan<sup>11</sup>. Akan tetapi pada dasarnya dalam saham syariah dapat dikatakan mengalami perkembangan jika kita lihat dari tahun 2011 sampai pada tahun 2017 bulan Mei.

Berbanding terbalik dengan perkembangan minat terhadap saham syariah yang semakin meningkat, terdapat kekurangan penelitian yang membahas mengenai saham syariah tersebut. Terutama indeks saham syariah yang termasuk baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), selain itu penelitian yang berhubungan dengan *beta*, *size* dan *leverage* terhadap *return* saham juga masih banyak terdapat perbedaan hasil. Sehingga penelitian terbaru perlu dilakukan untuk memastikan kejelasan dari pengaruh *beta*, *size* dan *leverage* terhadap *return* saham dengan mengambil fokus utama pada saham – saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) . Maka dari itu peneliti mengambil judul **“PENGARUH BETA, SIZE DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2012 – 2015”**.

---

<sup>11</sup> Otoritas Jasa Keuangan, <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Mei-2017.aspx> (Diakses pada tanggal 1 Juli 2017)

## 1.2. Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah terdapat pengaruh beta terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 - 2015?
2. Apakah terdapat pengaruh *size* terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 - 2015?
3. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 - 2015?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh beta terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 - 2015.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *size* terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 - 2015.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 - 2015.

## 1.4. Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Teoretis

#### a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan serta dapat membantu peneliti lain yang akan melakukan penelitian selanjutnya sebagai bahan pembandingan ataupun pendukung dari penelitian sejenis.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi, terutama investasi dalam saham syariah.

#### b. Bagi Perusahaan (Emiten)

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk mengenali perusahaannya agar dapat melihat keterkaitan hubungan perusahaan dengan pengembalian (*return*) saham. Agar perusahaan dapat memberikan pengembalian atau imbalan yang baik untuk pemodal atau investor.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGAKA PEMIKIRAN**

### **DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pengertian Investasi**

Menurut Jones, investasi merupakan kegiatan penempatan dana pada satu ataupun lebih dari suatu aset selama beberapa waktu atau periode dengan harapan dan keinginan memperoleh penghasilan ataupun peningkatan dari nilai investasi yang telah dilakukan<sup>12</sup>. Sedangkan menurut Bodie investasi dapat diartikan sebagai sebuah komitmen dari sejumlah uang ataupun sumber daya yang ada saat ini dengan mengharapkan keuntungan yang ada di masa depan<sup>13</sup>.

Pengertian investasi sendiri menurut Sunariyah, suatu investasi adalah penanaman modal dengan harapan memperoleh atau mendapatkan suatu keuntungan yang biasanya didapatkan dalam jangka waktu yang lama<sup>14</sup>.

Sementara pada pendapat lain dikatakan bahwa suatu investasi adalah

---

<sup>12</sup> Musdalifah Azis *et al.*, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), p. 229

<sup>13</sup> Agustina Kurniasih Sutarso dan Luna Haningsih, "Analisis Pengaruh Multifaktor Terhadap Return Saham di Indonesia", *Jurnal Manajemen*, Vol. 20, No. 3, 2016, p. 437

<sup>14</sup> Wiena Chantika, "Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 sampai 2014", Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Widyatama, 2015, p.12

kegiatan penundaan konsumsi sekarang yang akan dimasukkan ke dalam aktiva produktif selama periode waktu tertentu<sup>15</sup>.

### **2.1.2 Tipe – Tipe Investasi Keuangan**

Dalam kegiatan investasi terdapat tipe – tipe investasi<sup>16</sup>, antara lain:

1. Investasi langsung, investasi langsung adalah melakukan pembelian suatu aktiva keuangan melalui perantara atau cara lainnya yang langsung dibeli dari suatu perusahaan. Dalam investasi langsung ada investasi langsung yang tidak dapat diperjual-belikan seperti tabungan dan deposito sementara ada investasi langsung yang dapat diperjual-belikan seperti *T-bill* dalam pasar uang, saham dalam pasar modal dan opsi dalam pasar turunan.
2. Investasi tidak langsung, investasi tidak langsung adalah melakukan pembelian suatu aktiva dari perusahaan investasi yang sudah membentuk atau mempunyai portofolio.

### **2.1.3 Proses Investasi**

Dalam melakukan investasi, sebelumnya pemodal haruslah memikirkannya terlebih dahulu. Hal tersebut dilakukan agar dapat melakukan investasi yang baik yang dapat menghasilkan imbalan yang

---

<sup>15</sup> Jogiyanto Hartono, *op. cit.*, p. 5

<sup>16</sup> *Ibid.*, p.7

baik serta risiko yang rendah. Terdapat beberapa langkah – langkah proses investasi dalam melakukan keputusan investasi tersebut antara lain<sup>17</sup>:

1. Menentukan tujuan investasi

Tahap ini merupakan tahap awal atau pertama dalam melakukan investasi, di mana investor akan menentukan tujuannya dalam melakukan kegiatan investasi. Penentuan tujuan perlu dilakukan karena setiap investor memiliki keinginan atau tujuan yang berbeda – beda satu sama lainnya dalam melaksanakan investasi.

2. Menentukan kebijakan investasi

Tahap kedua dalam proses investasi adalah menentukan kebijakan investasi yang akan dilakukan. Setelah seorang investor menentukan atau memiliki tujuan yang jelas maka hal yang perlu dilakukan selanjutnya adalah pemilihan jenis investasi atau pengalokasian aset yang tepat. Jika seorang investor menginginkan keuntungan yang besar maka harus siap dengan risiko yang besar pula tetapi jika menginginkan risiko yang kecil maka harus siap menerima keuntungan atau pengembalian yang kemungkinan akan kecil.

3. Pemilihan strategi portofolio

Tahap ketiga ini akan berhubungan dengan tahap pertama dan kedua yang dilakukan, di mana strategi yang dilakukan harus sesuai atau konsisten dengan apa yang sejak awal direncanakan pada tahap

---

<sup>17</sup> Eduardus Tandelilin, *op. cit.*, p.12

pertama dan kedua. Terdapat dua jenis strategi yang dapat dilakukan oleh pemodal, yaitu strategi secara aktif ataupun strategi secara pasif.

#### 4. Pemilihan aset

Tahap ini dilakukan dengan menganalisis sekuritas yang akan membentuk portofolio. Artinya investor atau pemodal mulai mengidentifikasi sekuritas untuk menemukan kombinasi yang efektif dan efisien yang diharapkan dapat mencapai tujuan yang diinginkan.

#### 5. Melakukan pengukuran serta evaluasi kinerja dari portofolio

Tahap ini dimaksudkan untuk merevisi atau merubah portofolio jika portofolio dianggap sudah tidak cukup baik atau tidak optimal lagi atau sudah tidak sesuai dengan tujuan investasi. Seorang investor perlu melakukan penilaian portofolio baik keuntungan ataupun risikonya. Sehingga apabila kinerja portofolio kurang baik atau tidak sesuai dengan yang diharapkan maka proses investasi yang dilakukan akan dimulai dari tahap awal kembali.

### **2.1.4 Pengertian Pasar Modal**

Menurut Tandelilin, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar di mana terjadi suatu pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana serta pihak yang membutuhkan dana dan dilakukan dengan membeli

ataupun menjual sekuritas<sup>18</sup>. Pendapat lain mengatakan bahwa tempat bertemunya seorang pembeli dan penjual dengan suatu risiko keuntungan atau kerugian disebut sebagai pasar modal<sup>19</sup>. Dalam hal ini yang disebut sebagai penjual dalam pasar modal adalah perusahaan (emiten) yang membutuhkan dana atau modal sehingga mereka menjual saham di pasar modal sementara yang disebut sebagai pembeli adalah orang atau pihak yang ingin melakukan investasi atau memberi modal di perusahaan yang mereka inginkan.

Sedangkan menurut Azis, *et al* sendiri suatu pasar modal (*capital market*) adalah merupakan suatu pasar di mana terdapat berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik itu merupakan obligasi, reksa dana, saham, instrumen derivatif ataupun instrumen lainnya<sup>20</sup>.

### **2.1.5 Peran Pasar Modal**

Pasar modal memiliki beberapa peran serta manfaat atas keberadaannya, baik untuk seorang pemodal (investor) ataupun untuk perusahaan (emiten), antara lain<sup>21</sup>:

1. Selain bank, pasar modal berperan sebagai intermediasi keuangan.

---

<sup>18</sup> *Ibid.*, p.26

<sup>19</sup> Jogiyanto Hartono, *op.cit.*, p.29

<sup>20</sup> Musdalifah Azis et al., *op.cit.*, p.15

<sup>21</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), p. 3

2. Memberikan kesempatan melakukan kegiatan yang menguntungkan, yaitu kegiatan investasi.
3. Memberikan kesempatan melakukan kegiatan usaha, bisnis ataupun perluasan usaha bagi perusahaan (emiten) dengan mendapatkan dana dari pihak luar.
4. Memberikan kesempatan pemegang surat berharga untuk memperoleh likuiditas dengan menjual surat berharganya
5. Memungkinkan untuk memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dari suatu kegiatan bisnis dari keuangan.

#### **2.1.6 Tipe Pasar Modal**

Pasar modal sendiri dapat dikategorikan menjadi 4 tipe pasar, antara lain<sup>22</sup>:

1. Pasar pertama (perdana)

Pasar perdana adalah pasar di mana untuk pertama kalinya saham atau obligasi ditawarkan oleh perusahaan ke masyarakat umum.

2. Pasar kedua (sekunder)

Pasar sekunder adalah pasar di mana surat berharga yang sudah beredar akan diperdagangkan dan transaksi jual-beli yang terjadi

---

<sup>22</sup> Jogiyanto Hartono, *op.cit.*, p.33

antara para investor dilakukan melalui perantara efek dan harga jual-beli ditentukan oleh investor.

### 3. Pasar ketiga

Pasar ketiga adalah pasar di mana transaksi jual-beli yang terjadi adalah antara *market maker* (anggota bursa) dengan investor yang harganya dibentuk oleh *market maker*. Para *market maker* (anggota bursa) ini akan bersaing satu sama lain karena jenis saham yang sama akan dipasarkan oleh banyak *market maker*, mereka akan bersaing dalam menentukan harga. Pasar ketiga ini akan terjadi setelah atau pada saat pasar kedua tutup.

### 4. Pasar keempat

Pasar keempat adalah pasar di mana transaksi dilakukan untuk menghindari komisi *broker* yang dilakukan antara institusi – institusi berkapasitas besar.

## **2.1.7 Indeks Saham Syariah Indonesia**

Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki masyarakat yang mayoritasnya adalah seorang muslim. Oleh karena itu, sistem ekonomi yang berdasarkan pada syariat Islam sendiri dibutuhkan oleh negara. Salah satu bentuk penyesuaian sistem ekonomi dengan Islam adalah terbentuknya sarana investasi yang sesuai dengan syariah.

Salah satu jenis investasi yang diciptakan dengan syariat Islam adalah pasar modal syariah yang berbentuk indeks yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). JII diluncurkan pada 3 Juli 2000 yang hanya terdiri dari 30 saham syariah sementara ISSI ini sendiri diluncurkan oleh BEI pada 12 Mei 2011 yang berisi keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI.

Penelitian ini sendiri difokuskan pada Indeks Saham Syariah Indonesia di mana Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ini akan diulas atau dikaji kembali setiap 6 bulannya pada bulan Mei dan November oleh Otoritas Jasa Keuangan. Terdapat kriteria untuk dapat masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang sesuai dengan regulasi Bapepam-LK No.11, K.1 antara lain adalah sebagai berikut<sup>23</sup>:

1. Perusahaan yang tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah seperti sebagai berikut:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
  - b. Perdagangan yang dilarang seperti perdagangan tanpa pengiriman atau transfer baik barang atau jasa serta perdagangan dengan permintaan dan penawaran palsu.
  - c. Menyelenggarakan jasa dengan konsep riba seperti bank dengan suku bunga ataupun perusahaan dengan keuangan berbasis suku bunga.

---

<sup>23</sup> Jogiyanto Hartono, *op. cit.*, p. 162

- d. Melaksanakan pembelian ataupun penjualan yang terdapat spekulasi (*gharar*) ataupun perjudian (*maysir*).
  - e. Melaksanakan kegiatan produksi, distribusi serta perdagangan ataupun menyediakan barang – barang yang haram ataupun yang merusak moral dan bersifat mudarat.
  - f. Melakukan transaksi yang terdapat penyipuan (*risywah*).
2. Perusahaan yang memiliki atau dapat memenuhi rasio – rasio keuangan sebagai berikut:
- a. Total utang yang berbasis pada bunga jika dibandingkan dengan total aktiva maka tidak boleh lebih dari 45%.
  - b. Total pendapatan tidak halal seperti bunga dan lainnya jika dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak boleh lebih dari 10%.

### 2.1.8 Pengertian Saham

Saham sendiri dapat didefinisikan atau diartikan sebagai tanda atau bentuk dari penyertaan atau pemilikan seseorang atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan<sup>24</sup>. Menurut Koetin, saham dapat dikatakan sebagai bukti di mana pemegangnya berpartisipasi dalam modal perusahaan tersebut<sup>25</sup>.

---

<sup>24</sup> Musdalifah Azis *et al.*, *op. cit.*, p. 76

<sup>25</sup> *Ibid.*, p.77

Pada pendapat lain dikatakan bahwa perusahaan dapat menjual hak dari kepemilikannya dalam bentuk suatu saham<sup>26</sup>. Sementara ada pendapat lain yang mengatakan saham bersifat kepemilikan atas surat berharga yang telah diperdagangkan dalam pasar modal<sup>27</sup>. Hal ini dapat diartikan bahwa seseorang yang memiliki saham pada suatu perusahaan merupakan pemilik perusahaan tersebut, dengan kepemilikan yang besar maka secara otomatis kekuasaan di perusahaan tersebut juga akan semakin besar.

### 2.1.9 Jenis – Jenis Saham

Saham memiliki beberapa jenis menurut Darmadji<sup>28</sup>, antara lain:

1. Jenis saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
  - a. Saham biasa (*common stocks*), di mana dalam saham ini mendapatkan prioritas yang paling akhir dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan. Saham biasa (*common stocks*) memiliki beberapa ciri – ciri, antara lain:
    - Mempunyai hak suara.
    - Menerima dividen hanya apabila perusahaan mendapatkan laba.
    - Berada pada urutan akhir dalam pembagian kekayaan perusahaan.

---

<sup>26</sup> Jogiyanto Hartono, *op. cit.*, p.169

<sup>27</sup> Sri Hermuningsih, *op. cit.*, p.169

<sup>28</sup> Musdalifah Asiz *et al.*, *loc.cit*

- b. Saham preferen (*preferred stocks*), di mana saham ini memiliki sifat atau karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen (*preferred stocks*) memiliki beberapa ciri – ciri, antara lain:
- Tidak mempunyai hak suara tetapi mempunyai hak ataupun pengaruh terhadap manajemen dari perusahaan.
  - Mempunyai hak paling dahulu dalam hal mendapatkan dividen
  - Mempunyai hak pembayaran dahulu jika perusahaan bangkrut ataupun dilikuidasi sebesar nilai nominal saham yang dimilikinya.
2. Jenis saham ditinjau dari cara peralihannya
- a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*) adalah saham yang tidak terdapat nama pemiliknya sehingga jika terjadi pemindahan kepemilikan saham dapat dilakukan lebih mudah.
- b. Saham atas nama (*registered stocks*) adalah saham yang terdapat nama pemiliknya sehingga jika terjadi pemindahan kepemilikan saham dilakukan melalui prosedur terlebih dahulu.
3. Jenis saham ditinjau dari kinerja perdagangan
- a. *Blue-chip stocks* merupakan saham biasa dengan reputasi yang tinggi di mana perusahaan tersebut memiliki pendapatan yang stabil serta konsisten dalam melakukan pembayaran dividen.

- b. *Income stocks* merupakan saham yang mampu membayar dividen lebih tinggi dari tahun sebelumnya.
- c. *Growth stocks* merupakan saham yang memiliki reputasi dan pertumbuhan yang tinggi.
- d. *Speculative stocks* merupakan saham yang belum pasti atau tidak konsisten dalam memperoleh penghasilan tetapi masih terdapat kemungkinan dalam mendapatkan penghasilan yang tinggi.
- e. *Counter cyclical stocks* merupakan saham yang tidak menerima dampak atau tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi secara umumnya, di mana biasanya saham ini bergerak pada produk yang hampir selalu dibutuhkan oleh masyarakat.

#### 2.1.10 Return Saham

*Return* (imbalan) adalah perolehan hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi<sup>29</sup>. Sedangkan menurut Ang, imbalan merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas kegiatan investasi yang telah dilakukan<sup>30</sup>.

Dalam *return* (imbalan) sendiri menurut Hartono, *return* dapat berupa *return* realisasian ataupun *return* ekspektasian<sup>31</sup>. *Return* atau pengembalian yang sudah terjadi adalah *return* realisasian (*realized*

---

<sup>29</sup> Jogiyanto Hartono, *op.cit.*, p.263

<sup>30</sup> Fudji Sri Mar'ati, "Pengaruh Firm Size terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2009", *Jurnal Ilmiah Among Makarti*, Vol. 6, No. 12, 2013, p. 69

<sup>31</sup> Jogiyanto Hartono, *loc. cit.*

*return*) sementara *return* atau pengembalian yang masih harapan dan belum terjadi adalah *return* ekspektasian (*expected return*).

Dalam menghitung *return* realisasi terdapat beberapa cara yang dapat digunakan seperti *return* total, relatif *return*, kumulatif *return* dan *return* disesuaikan. Sementara untuk menghitung *return* ekspektasi dapat menggunakan beberapa cara seperti didasarkan pada nilai ekspektasian masa depan, nilai *return* historis dan berdasarkan model *return* ekspektasi yang sudah ada.

*Return* total sendiri merupakan keseluruhan imbalan yang didapatkan dari kegiatan investasi dalam suatu periode dan *return* total sering disebut sebagai *return* saja. *Return* total sendiri terdiri atas *capital gain/capital loss* dan *yield*.

*Capital gain(loss)* sendiri adalah selisih yang ada atau terbentuk antara harga investasi sekarang dengan harga investasi pada periode dahulu atau dapat dikatakan selisih antara harga beli dengan harga jual. Jika harga dari investasi yang dilakukan sekarang lebih besar dibandingkan dengan investasi yang dilakukan sebelumnya ini menandakan bahwa terdapat keuntungan modal (*capital gain*) sementara jika harga dari investasi yang dilakukan sekarang lebih kecil dibandingkan dengan investasi yang dilakukan sebelumnya ini menandakan bahwa terdapat kerugian modal (*capital loss*). *Capital gain(loss)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga investasi sekarang

$P_{t-1}$  = Harga investasi periode lalu

*Yield* adalah penerimaan kas periodik atas investasi. Dalam saham *yield* ini diartikan sebagai persentase dividen. Dalam penelitian ini *return* saham yang akan dihitung adalah *return* saham realisasi dalam bentuk *capital gain(loss)* tanpa memperhitungkan *dividend yield*-nya. Hal tersebut dikarenakan pemberian dividen oleh perusahaan yang tidak menentu atau perusahaan tidak selalu memberikan atau membagikan dividen bagi para investornya.

### 2.1.11 Beta

Beta dapat dikatakan adalah pengukur, pengukur dari volatilitas (volatility) *return* suatu sekuritas ataupun *return* dari suatu portofolio terhadap *return* pasar sementara volatilitas yang dimaksudkan adalah fluktuasi yang terjadi antara suatu *return* sekuritas ataupun *return* suatu portofolio dalam periode waktu tertentu<sup>32</sup>.

---

<sup>32</sup> *Ibid.*, p.443

Beta yang memiliki nilai 1 maka hal tersebut menunjukkan bahwa risiko sistematis sekuritas atau portofolio adalah sama dengan risiko pasar. Beta yang bernilai 1 juga menunjukkan apabila *return* pasar bergerak naik ataupun turun maka secara otomatis *return* sekuritas atau portofolionya juga akan bergerak naik ataupun turun mengikuti pergerakan *return* pasar. Sementara beta yang memiliki nilai kurang dari 1 adalah jenis saham – saham yang dapat dikatakan stabil atau tidak mengikuti pergerakan dari *return* pasar.

Nilai beta yang tinggi biasanya akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi sesuai dengan tingkat risiko yang tinggi pula sementara nilai beta yang rendah kemungkinan akan memberikan tingkat pengembalian yang rendah sesuai dengan tingkat risikonya yang rendah. Maka dari itu mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung menggunakan data historis yang ada. Menurut Elton dan Gruber, beta historis akan mampu menyediakan informasi tentang beta yang ada dimasa depan<sup>33</sup>. Beta historis dapat dihitung menggunakan data historis berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar) yang disebut beta pasar, dapat dihitung menggunakan data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) yang disebut beta akuntansi dan dapat dihitung menggunakan data fundamental

---

<sup>33</sup> *Ibid.*, p. 445

(mengggunakan variabel fundamental) yang disebut sebagai beta fundamental.

Beta dapat dihitung menggunakan teknik regresi di mana persamaan regresi tersebut didasarkan pada model indeks tunggal ataupun dengan model CAPM. Di mana dalam melakukan perhitungan untuk menghitung beta sendiri maka *return* sekuritas berperan sebagai variabel terikat dan *return* pasar sebagai variabel bebas. Berikut ini adalah rumus dari beta<sup>34</sup>.

$$\beta_i = \frac{\sigma_i M}{\sigma^2 M} = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Di mana:

$\beta_i$  : Beta

$\sigma_i M$  : Kovarian *return* antara sekuritas i dengan *return* pasar

$\sigma^2 M$  : Varian *return* pasar

$R_{it}$  : *Return* sekuritas ke - i pada waktu t

$\bar{R}_{it}$  : Rata – rata *return* sekuritas ke – i pada waktu t

$R_{Mt}$  : *Return* pasar pada waktu t

$\bar{R}_{Mt}$  : Rata – rata *return* pasar pada waktu t

---

<sup>34</sup> *Ibid.*, p.451

### 2.1.12 *Size*

Menurut Jaelani, ukuran dari perusahaan akan menggambarkan besar atau kecilnya dari suatu perusahaan<sup>35</sup>. Menurut Ferry dan Jones, *size* tersebut dapat ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan ataupun rata-rata total aktiva<sup>36</sup>. Perusahaan yang berukuran besar akan memiliki total aktiva yang besar sementara perusahaan yang berukuran kecil akan memiliki total aktiva yang kecil pula. Rumus perhitungan dari ukuran (*size*) perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ Total Assets}$$

### 2.1.13 *Leverage*

Rasio *leverage* adalah salah satu pengukur untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang<sup>37</sup>. Maka dapat dikatakan rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur modal atau kegiatan perusahaan yang dibiayai dengan utang. Tingginya tingkat *leverage* akan menimbulkan beban utang atau tanggung jawab yang besar pada perusahaan sehingga beban perusahaan yang berat tersebut dapat mempengaruhi kinerja dari perusahaan.

---

<sup>35</sup> Jundan Adiwiratama, "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)", Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, Vol.2, No.1, 2012, p.8

<sup>36</sup> Bambang Sudarsono dan Bambang Sudyatno, *op. cit.*, p. 34

<sup>37</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2015), p.127

Secara umum rasio *leverage* dapat dihitung dengan berbagai cara yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *long-term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage* dan *cash flow adequacy*.

1. *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Rasio ini sering disebut juga sebagai suatu rasio yang dapat melihat perbandingan dari utang perusahaan. Adapun rumus dari *debt to total assets* adalah:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER dapat didefinisikan sebagai ukuran dalam menganalisis laporan keuangan yang akan atau dapat memperlihatkan jaminan untuk kreditor. Adapun rumus dari *debt to equity ratio* adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Times Interest Earned*

*Interest expense* sering disebut sebagai rasio kelipatan. *Interest expense* adalah biaya dana pinjaman yang akan atau dapat

memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi. Adapun rumus dari *interest expense* adalah:

$$\begin{aligned} & \textit{Times Interest Earned} \\ & = \frac{\textit{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\textit{Interest Expense}} \end{aligned}$$

#### 4. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

*Long-term debt to total capitalization* sering disebut sebagai utang jangka panjang di mana sumber dana pinjamannya bersumber dari utang jangka panjang. Adapun rumus dari *long-term debt to total capitalization* adalah:

$$\begin{aligned} & \textit{Long - Term Debt to Total Capitalization} \\ & = \frac{\textit{Utang Jangka Panjang}}{\textit{Utang Jangka Panjang} + \textit{Ekuitas pemegang saham}} \end{aligned}$$

#### 5. *Fixed Charge Coverage*

*Fixed charge coverage* atau sering disebut sebagai rasio menutup beban, yaitu adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap. Adapun rumus dari *fixed charge coverage* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \textit{Fixed Charge Coverage} \\ & = \frac{\textit{Laba usaha} + \textit{Beban bunga}}{\textit{Beban bunga} + \textit{Beban sewa}} \end{aligned}$$

## 6. *Cash Flow Adequacy*

*Cash flow adequacy* sering disebut sebagai rasio kecukupan arus kas di mana hal tersebut digunakan untuk mengukur kemampuan dari suatu perusahaan dalam menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang serta pembayaran dividen. Adapun rumus dari *cash flow adequacy* adalah:

$$\text{Cash Flow Adequacy} = \frac{\text{Arus kas aktivitas operasi}}{\text{Pengeluaran modal} + \text{Pelunasan utang} + \text{Bayar utang}}$$

## 2.2. **Kajian Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan ini mengacu pada penelitian – penelitian yang sudah pernah dilakukan sebelumnya oleh peneliti atau penulis sebelumnya sebagai bahan pembandingan serta bahan referensi. Berikut ini merupakan hasil penelitian terdahulu yang dijelaskan secara ringkas.

Penelitian dari Armala (2011) dalam penelitiannya meneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko investasi dan *financial leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan telah mempublikasikan laporan keuangannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2007 –

2009 dan sampel yang digunakan menggunakan metode *sampling purposive*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan analisis yang digunakan adalah analisis kumulatif dengan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh, beta berpengaruh negatif dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Sugiarto (2011) dalam penelitiannya meneliti untuk memperlihatkan beberapa variabel yang menjadi pemrediksi *stock return*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembang di BEI periode 2003 – 2005 dan sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitiannya adalah beta tidak berpengaruh, *size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif dan *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Wanjala (2012) dalam penelitiannya untuk mencari tahu pengaruh dari *leverage* pada *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange*. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan populasi perusahaan yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange* antara tahun 2002 dan 2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random sampling* dan menggunakan analisis regresi. Hasil dari penelitiannya adalah *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Supadi dan Amin (2012) dalam penelitiannya meneliti pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *return* saham syariah. Populasinya adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang tergabung dalam JII dan sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitiannya adalah *leverage* (DER) dan beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Sari (2012) dalam penelitiannya meneliti atau menganalisis pengaruh DER, CR, ROE, dan TAT terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 8 perusahaan dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Putri (2012) dalam penelitiannya menguji pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap *return* saham. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Puspita (2012) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari rasio – rasio keuangan (*return on asset, price earning ratio, debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan masuk dalam index LQ-45 secara berturut – turut tahun 2007 – 2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil

penelitiannya adalah DER dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Thamrin (2012) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui pengaruh CR dan DER terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 2009. Populasi dari penelitian ini adalah semua industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan sampelnya diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Abdullah (2013) dalam penelitiannya meneliti pengaruh atau dampak dari *leverage* pada *return* saham. Sampel pada penelitian ini adalah 100 perusahaan keuangan dan bukan keuangan yang ada dalam *KSE-100 index* dengan durasi 3 tahun. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan analisis regresi. Hasil penelitiannya adalah *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Chen dan Hill (2013) dalam penelitiannya meneliti hubungan antara risiko dan *return*. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan non-keuangan yang terdaftar di *London Stock Exchange* dari periode 1997-2009. Penelitian ini menggunakan analisis regresi. Hasil penelitiannya adalah beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Cahyani (2013) dalam penelitiannya menganalisa apakah terdapat pengaruh risiko sistematis (BETA), *debt to equity ratio*, *net interest margin* dan *capital adequacy ratio* terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Objek penelitian ini adalah *return* saham dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Penelitian ini menggunakan data sekunder dan menggunakan metode studi korelasional (*Correlational Study*). Hasil penelitiannya adalah BETA dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Aufa (2013) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui pengaruh struktur modal, risiko sistematis dan tingkat likuiditas terhadap *return* saham. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya adalah *leverage* (DER) dan beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Sari (2013) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui pengaruh EVA, MVA dan BETA saham terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2008 – 2011 secara simultan dan parsial. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII pada periode 2008 – 2011 dan sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah secara parsial beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Lusiana (2013) dalam penelitiannya meneliti pengaruh beta, *firm size* dan *book to market ratio* terhadap *return* saham pada industri barang konsumsi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah beta berpengaruh positif terhadap *return* saham sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Aprilia (2013) dalam penelitiannya meneliti pengaruh beta, varian, ROA dan DER terhadap *return* saham. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah beta berpengaruh terhadap *return* saham sementara *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Mar'ati (2013) dalam penelitiannya meneliti pengaruh *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2004 – 2009. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitiannya adalah ukuran dari perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Fitriani (2013) dalam penelitiannya meneliti pengaruh risiko sistematis (beta), *firm size*, dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham LQ45. Objek penelitian ini adalah *return* saham LQ45 yang tercatat di BEI pada tahun 2008 – 2012 dan sampel dari penelitian ini diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitiannya adalah beta berpengaruh dan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Acheampong, *et al* (2014) dalam penelitiannya meneliti pengaruh dari *leverage* dan ukuran pada *return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan dilakukan melalui metode regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil penelitiannya adalah *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Marifah (2014) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *return* saham perusahaan pada JII. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan model analisis regresi data panel. Hasil penelitiannya adalah DER dan beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Rosiana, *et al* (2014) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan model analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Yani dan Emrinaldi (2014) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan jasa konstruksi di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitiannya ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di ISSI dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil

penelitiannya adalah ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Septiani dan Supadmi (2014) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui pengaruh beta terhadap *return* saham periode sebelum dan saat krisis global serta mengetahui apakah terdapat perbedaan rata – rata *return* pada kedua periode tersebut. Hasil penelitiannya adalah beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada kedua periode tersebut.

Penelitian Ismayanti dan Yusniar (2014) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental (DER, ROE, PER, EPS dan NPM) dan risiko (BETA) terhadap *return* saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Metode yang digunakan adalah teknik regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah DER dan BETA berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dari Luthvi (2014) dalam penelitiannya meneliti untuk mengetahui pengaruh variabel suku bunga SBI, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan *size* secara parsial terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan untuk mengetahui pengaruh suku bunga SBI, inflasi, pertumbuhan ekonomi dan *size* secara simultan terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2009 - 2013. Populasi dalam penelitian ini adalah saham syariah Indonesia yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2009 – 2013 dan sampel yang digunakan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data

sekunder dan menggunakan metode kuantitatif yaitu metode regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Anindyaguna dan Arfianto (2014) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh *size*, *market to book value*, beta dan *mispricing* terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan teknik pemilihan sampel *purposive sampling* dan metode regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan (*size*) dan beta berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Hammami, *et al* (2015) dalam penelitiannya meneliti hubungan antara *Tunisian Stock Market* dengan risiko. Hasil penelitiannya adalah beta berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Hasan, *et al* (2015) dalam penelitiannya meneliti dan melihat variabel keuangan yang paling tepat untuk menjelaskan *return* saham. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 26 perusahaan dari sektor farmasi, kimia yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi. Hasil penelitiannya adalah *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Abdullah, *et al* (2015) dalam penelitiannya meneliti dampak dari *leverage* pada *return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode *Ordinary Least Square*. Hasil penelitiannya adalah *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Musyarofah, *et al* (2015) dalam penelitiannya meneliti pengaruh beta pasar dan *dividend payout ratio* terhadap *return* saham. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis berganda. Hasil penelitiannya adalah beta berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Widodo (2015) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *price earning ratio* terhadap *return*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Duy dan Phuoc (2016) dalam penelitiannya menginvestigasi adanya pengaruh ukuran di Vietnam. Populasi penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor pelayanan dari tahun 2009 sampai tahun 2014 dengan metode regresi berganda. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Mahmudah dan Suwitho (2016) dalam penelitiannya meneliti pengaruh ROA, *Firm Size* Dan NPM terhadap *return* saham pada perusahaan semen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan semen yang terdaftar di BEI dengan metode pemilihan sampel *purposive sampling*. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Dinh (2016) dalam penelitiannya meneliti hubungan antara *return*, risiko dan likuiditas. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 150 perusahaan dengan analisis regresi panel. Hasil penelitiannya adalah beta tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Dwikirana dan Prasetiono (2016) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel *purposive sampling*. Hasil penelitiannya adalah DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Sudarsono dan Sudyatno (2016) dalam penelitiannya yang berjudul meneliti pengaruh faktor ekonomi makro (inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar Rupiah) dan menguji pengaruh fundamental perusahaan (ROA, DER dan *SIZE*). Metode pemilihan sampel *purposive sampling* dengan metode analisis yang digunakan adalah analisis berganda. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif sementara *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Sutarso, *et al* (2016) dalam penelitiannya menguji dan menganalisis pengaruh *market premium*, *firm size*, *book to market equity* dan *sharia factor* terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang tercatat di BEI periode 2009 – 2013 dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya adalah ukuran

perusahaan berpengaruh positif pada perusahaan ukuran kecil dan berpengaruh negatif pada perusahaan ukuran besar dan *sharia factor* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## 2.3. Kerangka Pemikiran

### 2.3.1 Pengaruh Beta terhadap *Return* Saham

Beta adalah suatu risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan. Di mana risiko tersebut penting untuk diketahui sebelum melakukan investasi saham agar mampu memiliki atau memilih saham terbaik yang dapat memberikan pengembalian atau imbalan yang tinggi. Imbalan sendiri berjalan bersamaan dengan risiko, semakin besar risiko yang siap ditanggung oleh pemodal maka semakin besar pula kemungkinan imbalan yang mungkin diterima oleh investor (pemodal). Penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Armala (2011), Lusiana (2013), Aprilia (2013), Anindyaguna dan Arfianto (2014), Ismayanti dan Yusniar (2014), Musyarofah, *et al* (2015) dan Hammami, *et al* (2015) menemukan bahwa beta berpengaruh (signifikan) terhadap *return* saham.

$H_1$  = Beta berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### 2.3.2 Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan adalah penggambaran dari besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui *total assets* dari perusahaan

tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang kecil dan biasanya lebih tahan menghadapi kondisi perekonomian yang tidak stabil. Sehingga biasanya perusahaan yang berukuran besar dapat memberikan kestabilan pengembalian atau imbalan kepada investor. Penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014), Luthvi (2014), Acleampong, *et al* (2014), Duy dan Phuoc (2016) dan Mahmudah dan Suwitho (2016) menemukan bahwa *size* berpengaruh (signifikan) terhadap return saham.

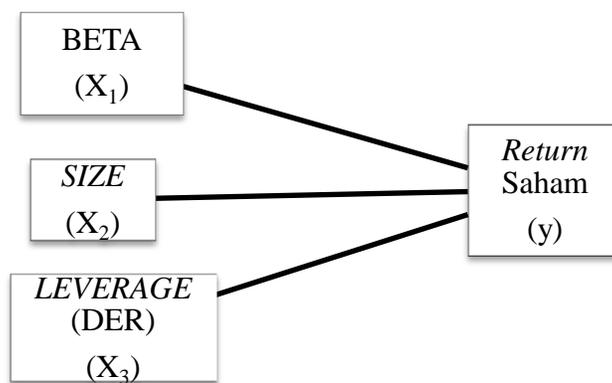
H<sub>2</sub> = *Size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

### 2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

*Leverage* (DER) adalah salah satu rasio yang menunjukkan atau mengukur seberapa besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan tingginya kegiatan perusahaan yang didanai oleh utang maka dan hal tersebut *leverage* menyebabkan tanggung jawab ataupun beban perusahaan semakin besar. Karena perusahaan selain membayar utang, perusahaan juga harus membayar bunga yang berasal dari utang tersebut. Besarnya beban perusahaan tersebut dapat menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang buruk dapat menyebabkan pengembalian terhadap investor (pemodal) tidak tinggi ataupun tidak maksimal. Penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Sugiarto

(2011), Putri (2012), Sari (2012), Thamrin (2012), Wanjala (2012), Abdullah (2013), Ismayanti dan Yusniar (2014), Acleampong, *et al* (2014) dan Abdullah, *et al* (2015) menemukan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh (signifikan) terhadap return saham.

H<sub>3</sub> = *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham



**Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran**

Sumber: Data diolah oleh penulis

#### 2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atau jawaban sementara yang perlu diuji mengenai kebenarannya. Berdasarkan kajian teori, penelitian terdahulu serta kerangka berpikir maka dapat ditarik dugaan sementara (hipotesis) adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = Beta berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>2</sub> = *Size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H<sub>3</sub> = *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek dan ruang lingkup penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah *return* saham dari perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2012 – 2015 dan telah mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia.

*Return* yang dilihat dalam penelitian ini adalah dalam bentuk *capital gain(loss)*. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh beta, *size* dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan.

#### **3.2. Metode Penelitian**

Metode dalam penelitian ini adalah menggunakan metode penelitian asosiatif, di mana penelitian asosiatif digunakan untuk melihat hubungan ataupun pengaruh dari dua variabel atau lebih. Penelitian dilakukan menggunakan *Eviews* sebagai alat untuk membantu memproses data. Analisis regresi penelitian ini adalah analisis regresi data panel dikarenakan penelitian terdiri dari beberapa tahun yaitu tahun 2012 – 2015 (*time series*) serta terdiri dari beberapa perusahaan yang terdaftar pada ISSI (*cross-sectional*).

### 3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Variabel Bebas

##### 3.3.1.1. Beta

Beta dapat dikatakan adalah pengukur, pengukur dari volatilitas (volatility) *return* suatu sekuritas ataupun *return* dari suatu portofolio terhadap *return* pasar sementara volatilitas yang dimaksudkan adalah fluktuasi yang terjadi antara suatu *return* sekuritas ataupun *return* suatu portofolio dalam periode waktu tertentu<sup>38</sup>. Menurut Rudiyanto dalam melakukan perhitungan beta terdapat beberapa kelemahan, antara lain beta tidak memiliki standarisasi yang jelas, *multiperiod beta* serta tidak dapat digunakan untuk seluruh saham<sup>39</sup>. Tidak adanya standarisasi internasional, tidak adanya standar yang berlaku mengenai berapa bulan atau tahun untuk menghitung beta serta data apa yang digunakan menyebabkan nilai beta yang didapatkan dari sumber yang berbeda tidak dapat dibandingkan satu sama lain. Beta yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan interval bulanan untuk menghitung beta setiap tahunnya.

---

<sup>38</sup> Jogiyanto Hartono, *loc. cit.*

<sup>39</sup> Rudiyanto, <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/04/17/mengenal-kelemahan-konsep-beta-dalam-investasi/> (Diakses pada tanggal 1 Juni 2017)

Berikut ini adalah rumus dari beta:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma^2 M} = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

Di mana:

$\beta_i$  : Beta

$\sigma_{iM}$  : Kovarian *return* antara sekuritas i dengan *return* pasar

$\sigma^2 M$  : Varian *return* pasar

$R_{it}$  : *Return* sekuritas ke - i pada waktu (bulan) t

$\bar{R}_{it}$  : Rata – rata *return* sekuritas ke – i pada waktu (tahun) t

$R_{Mt}$  : *Return* pasar pada waktu (bulan) t

$\bar{R}_{Mt}$  : Rata – rata *return* pasar pada waktu (tahun) t

Di mana untuk menghitung *return* sekuritas dan *return* pasar pada rumus di atas adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* sekuritas ke - i pada waktu (bulan) t

$P_t$  : Harga investasi (*closed price*) sekarang (bulan)

$P_{t-1}$  : Harga investasi (*closed price*) periode (bulan) lalu

$$R_{Mt} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{Mt}$  : Return pasar ke - i pada waktu (bulan) t

$IHSg_t$  : IHSg (*closed price*) sekarang (bulan)

$IHSg_{t-1}$  : IHSg (*closed price*) periode (bulan) lalu

### 3.3.1.2. Size

Menurut Jaelani ukuran dari perusahaan akan menggambarkan besar atau kecilnya dari suatu perusahaan<sup>40</sup>. Menurut Ferry dan Jones *size* dapat ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan ataupun rata-rata total aktiva<sup>41</sup>. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dilihat dari total assetnya. Rumus perhitungan dari ukuran (*size*) perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Size = \ln Total Assets$$

### 3.3.1.3. Leverage

Rasio *leverage* adalah salah satu pengukur untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang<sup>42</sup>. DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat didefinisikan sebagai ukuran dalam menganalisis laporan keuangan yang

<sup>40</sup> Jundan Adiwiratama, *loc. cit.*

<sup>41</sup> Bambang Sudarsono dan Bambang Sudiyatno, *loc. cit.*

<sup>42</sup> Irham Fahmi, *loc. cit.*

akan atau dapat memperlihatkan jaminan untuk kreditor. Adapun rumus dari *debt to equity ratio* adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

### 3.3.2. Variabel Terikat

#### 3.3.2.1. Return Saham

*Return* adalah perolehan hasil yang didapatkan dari kegiatan investasi<sup>43</sup>. *Return* total sendiri merupakan keseluruhan *return* yang didapatkan dari kegiatan investasi dalam suatu periode dan *return* total sering disebut sebagai *return* saja. *Return* total sendiri terdiri atas *capital gain(loss)* dan *yield*.

*Capital gain(loss)* sendiri adalah selisih yang ada atau terbentuk antara harga investasi sekarang dengan harga pada periode dahulu atau dapat dikatakan selisih antara harga beli dengan harga jual. Dalam penelitian ini *return* saham yang akan dihitung adalah *return* saham realisasi dalam bentuk *capital gain(loss)* tanpa memperhitungkan *dividend yield*-nya. Hal tersebut dikarenakan pemberian dividen oleh perusahaan yang tidak menentu atau perusahaan tidak selalu memberikan atau membagikan dividen bagi para investornya. *Capital gain(loss)* yang dihitung dilihat menggunakan interval tahunan. Pemilihan imbalan tahunan disebabkan karena jenis investasi yang dilakukan adalah investasi syariah, di mana

---

<sup>43</sup> Jogiyanto Hartono, *loc. cit.*

menurut pemodal yang mengerti mengenai tata cara *holding period* saham syariah akan memilih menjadi seorang investor dibandingkan *trader*<sup>44</sup>. Investor membeli saham untuk jangka panjang, minimal beberapa bulan hingga tahun sementara trader biasanya hanya dalam waktu yang singkat. *Capital gain(loss)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga investasi (*closed price*) sekarang (tahun)

$P_{t-1}$  = Harga investasi (*closed price*) periode (tahun) lalu

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif di mana data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka dan juga merupakan data sekunder yang sudah diolah atau dikelola pihak lain dan telah dipublikasikan sebelumnya. Data sekunder penelitian ini didapatkan dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), [www.syariahsaham.com](http://www.syariahsaham.com), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan <https://finance.yahoo.com>.

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah *pooled data* di mana data ini merupakan data gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dengan data antarruang (*cross-sectional*). Terdapat jenis data khusus dalam *pooled data* yang disebut sebagai data panel.

---

<sup>44</sup> Ainun Mardhiah, *op. cit.*, p.53

### 3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini merupakan seluruh saham yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan data tahun 2015 yang terdapat pada Indeks Saham Syariah Indonesia total dari populasi penelitian ini adalah 313 saham.

Dalam melakukan penarikan atau pengambilan sampel terdapat beberapa pilihan yaitu pemilihan secara acak (*sampling probabilitas*) atau secara tidak acak (*sampling nonprobabilitas*)<sup>45</sup>. Pada penelitian ini teknik yang dilakukan untuk penelitian adalah menggunakan pemilihan sampel secara tidak acak atau sesuai dengan keinginan penulis. Teknik yang digunakan adalah *purposive sampling* yang dibentuk atas keinginan atau kebijakan dari penulis. Adapun kriteria – kriteria sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Perusahaan yang termasuk kategori atau sektor manufaktur (sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi).
3. Perusahaan yang secara berturut - turut berada pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2012 – 2015.
4. Perusahaan yang memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian dan laporan keuangannya menggunakan kurs Rupiah.

---

<sup>45</sup> Dedy Kuswanto, *Statistik untuk Pemula dan Orang Awam* (Jakarta: Laskar Aksara, 2012), p.14

**Tabel III.1**  
**Tabel Kriteria Sampel**

No	<i>Kriteria Purposive Sampling</i>	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun terakhir penelitian yaitu 2015	313
2	Jumlah perusahaan yang tidak termasuk ke dalam sektor manufaktur (sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi)	(213)
3	Jumlah perusahaan yang tidak secara berturut - turut berada pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode pengamatan yaitu tahun 2012 - 2015	(39)
4	Jumlah perusahaan yang tidak memiliki data yang dibutuhkan dan menggunakan kurs asing dalam laporan keuangannya	(19)
Total perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian		42

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan tabel III.1 terdapat 313 perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2015. Kemudian jumlah perusahaan tersebut dikurangi dengan jumlah perusahaan yang tidak termasuk ke dalam sektor manufaktur yaitu sebesar 213 perusahaan. Pemilihan sektor manufaktur sendiri dipilih dikarenakan sektor manufaktur merupakan sektor dengan jumlah perusahaan terbanyak di dalam ISSI yaitu sebanyak 100 perusahaan. Setelah dikurangi perusahaan yang tidak termasuk ke dalam

sektor maufaktur, selanjutnya dikurangi dengan jumlah perusahaan – perusahaan yang tidak berada pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama berturut – turut dalam periode penelitian (2012 – 2015) sebanyak 39 perusahaan. Terakhir, jumlah sampel dikurangi perusahaan – perusahaan yang tidak memiliki data yang dibutuhkan serta perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya dalam mata uang selain Rupiah yaitu sebanyak 19 perusahaan. Sehingga jumlah sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah sebanyak 42 perusahaan.

### **3.6. Metode Analisis**

#### **3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Dalam kegiatan pengolahan data dapat dibedakan menjadi dua yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial atau statistik induktif<sup>46</sup>. Kegiatan yang dipilih dalam penelitian kali ini adalah statistik deskriptif di mana statistik deskriptif memiliki tujuan untuk mengubah data mentah menjadi data yang berbentuk suatu informasi yang lebih ringkas serta lebih mudah dipahami atau dapat dikatakan ini adalah metode penyederhanaan data.

Statistika deskriptif ini sendiri akan menyajikan data dalam menentukan rata – rata (*mean*), *median*, rentang maupun simpangan baku yang disajikan dalam bentuk diagram ataupun dalam bentuk tabel.

---

<sup>46</sup> Imam Gunawan, *Pengantar Statistika Inferensial* (Depok: PT. RajaGrafindo Persada, 2016), p.10

### 3.6.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan dalam penelitian untuk mengetahui pengaruh dari beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pada penelitian ini *return* saham adalah variabel terikat sementara pada *beta*, *size* dan *leverage* adalah variabel bebas. Maka dari itu persamaan regresi yang dapat dituliskan sebagai berikut.

$$Y(i,t) = \beta_0 + \beta_1 X_1(i,t) + \beta_2 X_2(i,t) + \beta_3 X_3(i,t) + \varepsilon(i,t)$$

Keterangan :

Y	: <i>Return</i> Saham
X1	: <i>Beta</i> (Risiko)
X2	: <i>Size</i>
X3	: <i>Leverage</i>
$\beta_0$	: Konstanta atau <i>intercept</i>
$\beta_1, \beta_2 \dots \beta_5$	: Parameter
i	: Perusahaan yang diobservasi
t	: Periode penelitian
$\varepsilon$	: <i>Error term</i>

Dalam melakukan suatu analisis regresi terdapat tiga jenis data yaitu runtun waktu (*time series*), data antarruang (*cross sectional*) dan *pooled data* (gabungan antara runtun waktu dengan antarruang). Dalam *pooled data* terdapat jenis data yang disebut dengan data panel.

Dalam memilih model regresi menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan<sup>47</sup>, antara lain:

1. *Common Effect Model* (Koefisien Tetap Antar Waktu dan Individu)

Pada pendekatan model ini dapat dikatakan merupakan model yang paling sederhana. Hal tersebut dikarenakan pada pendekatan ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* tanpa memperhatikan dimensi waktu atau perbedaan waktu. Pada metode ini menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil dalam mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model* (Slop Konstan Tetapi Intersep Berbeda Antar Individu)

Pada pendekatan model ini diasumsikan bahwa intersep dari setiap individu berbeda dan sedangkan slope antar individu sama atau tetap. Pada metode ini menggunakan *dummy variable* dalam melihat perbedaan intersep.

3. *Random Effect Model*

Pada pendekatan model ini diasumsikan bahwa setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep. Pada metode ini memperhitungkan error yang mungkin berhubungan atau berkorelasi antara *cross section* dan *time series*.

---

<sup>47</sup> Jolianis et al., *Buku Ajar Ekonometrika* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), p.141

Pendekatan terhadap data panel dapat dipilih sesuai dengan penelitian itu sendiri. Terdapat beberapa teknik atau tahapan yang dapat digunakan untuk melihat ataupun menentukan pendekatan yang paling tepat antara lain adalah uji Statistik F (Uji Chow), uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier (LM).

1. Uji Statistik F (Uji Chow)

Penggunaan uji statistik F (uji Chow) digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Fixed Effect* yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis dalam uji statistik F adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_a$  : *Fixed Effect Model*

Dasar untuk menolak atau menerima hipotesis di atas adalah dengan melihat probabilitasnya atau *p-value*. Jika hasil *p-value* lebih kecil dibandingkan nilai *alpha* (5% atau 0,05) dapat dikatakan bahwa  $H_0$  ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah *fixed effect model* dan sebaliknya. Apabila hasil atau nilai *p-value* lebih besar dibandingkan nilai *alpha* (5% atau 0,05) dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima sehingga dapat dikatakan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah *common effect model*.

## 2. Uji Hausman

Penggunaan uji Hausman digunakan untuk memilih antara metode *random effect* atau metode *fixed effect* yang paling tepat untuk digunakan. Pengujian ini dilakukan setelah melakukan uji Chow. Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_a$  : *Fixed Effect Model*

Uji Hausman menggunakan distribusi statistik *chi-square*. Jika hasil *p-value* lebih kecil dibandingkan nilai *alpha* (5% atau 0,05) dapat dikatakan bahwa  $H_0$  ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah *fixed effect model* dan sebaliknya. Apabila hasil atau nilai *p-value* lebih besar dibandingkan nilai *alpha* (5% atau 0,05) dapat dikatakan bahwa  $H_0$  diterima sehingga dapat dikatakan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian adalah *random effect model*.

## 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Penggunaan uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode *random effect* atau metode *common effect* yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis dalam uji Lagrange Multiplier adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_a$  : *Random Effect Model*

Pengujian uji Lagrange Multiplier menggunakan distribusi *chi-squares* dengan *degree of freedom*. Apabila nilai Lagrange Multiplier statistik lebih besar dibandingkan dengan nilai kritis statistik *chi – squares* maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan dapat diartikan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan adalah *random effect* dan begitu pula sebaliknya. Apabila nilai Lagrange Multiplier statistik lebih kecil dibandingkan dengan nilai kritis statistik *chi – squares* maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan dapat diartikan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan adalah *common effect*.

### 3.6.3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi sering terdapat beberapa masalah pada saat melakukan analisis tersebut. Oleh karena itu perlu dilakukannya pengujian asumsi klasik untuk melihat ada atau tidaknya masalah dalam data yang digunakan dalam penelitian. Uji autokorelasi dilakukan pada data yang bersifat *time series* sedangkan heteroskedastisitas dilakukan pada data *cross section*. Pada uji normalitas sendiri bukan merupakan syarat *BLUE (Best Linear Unbias Estimator)*. Sehingga uji autokorelasi, heteroskedastisitas dan normalitas tidak perlu dilakukan pada data panel. Maka uji asumsi klasik yang perlu dilakukan adalah uji multikolinearitas.

### 3.6.3.1. Uji Multikolinearitas

Suatu multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel – variabel bebas dari penelitian. Dalam melakukan suatu penelitian tidak boleh terdapat hubungan antar variabel bebas yang terlalu tinggi. Hal tersebut dikarenakan apabila terdapat hubungan ataupun korelasi yang kuat atau tinggi antar variabel bebas yang ada maka akan mempengaruhi penelitian yang berfokus pada hubungan antara variabel terikat dengan variabel - variabel bebas itu sendiri.

Jika terjadi di mana antar variabel bebas X memiliki multikolinearitas sempurna maka koefisien regresi variabel X tersebut tidak dapat ditentukan sehingga nilai standar *error* menjadi tidak terhingga<sup>48</sup>. Namun apabila multikolinearitas tidak sempurna melainkan hanya tinggi maka koefisien regresi X masih dapat ditentukan.

Dalam melakukan uji multikolinearitas atau mendeteksi multikolinearitas dapat dilakukan melalui beberapa cara antara lain sebagai berikut:

1. Nilai  $R^2$  tinggi, tetapi hanya sedikit atau bahkan bisa tidak ada variabel bebas yang signifikan

---

<sup>48</sup> Imam Ghazali dan Dwi Ratmono, *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8* (Semarang: Universitas Diponegoro, 2013), p. 77

2. Korelasi yang terjadi di antara dua variabel bebas yang melebihi 0,80.
3. *Auxiliary regression*, di mana multikolinearitas timbul dikarenakan satu ataupun lebih variabel bebas berkorelasi secara linier dengan variabel lainnya. Cara yang dapat dilakukan adalah dengan meregres setiap  $X_i$  terhadap variabel  $X$  lainnya dan menghitung nilai dari  $R^2$ . Jika nilai  $F$  hitung  $>$  nilai  $F$  tabel maka dapat dikatakan bahwa  $X_i$  berkorelasi tinggi dengan variabel  $X$  lainnya.
4. *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Kedua ukuran ini akan menunjukkan setiap variabel yang dijelaskan oleh variabel lainnya. *Tolerance* akan mengukur variabilitas variabel yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Sehingga *tolerance* yang rendah sama dengan  $VIF$  yang tinggi ( $VIF = 1/tolerance$ ). Nilai yang dipakai untuk menunjukkan multikolinearitas adalah *Tolerance*  $< 0,10$  atau  $V > 10$ .

#### 3.6.4. Uji Hipotesis

Dalam melakukan fungsi regresi sampel diperlukan ketepatan dalam menaksir nilai aktual. Nilai aktual tersebut dapat diukur dari *goodness of fit*

yang secara statistik dapat dihitung atau diukur dari nilai statistik t dan nilai koefisien determinasi<sup>49</sup>.

#### **3.6.4.1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat, menguji pengaruh masing-masing atau secara sendiri-sendiri. Hipotesis yang digunakan dalam uji t adalah:

$H_0$  : Variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

$H_a$  : Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian dilakukan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% (0,05). Di mana penerimaan atau penolakan hipotesis akan dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak. Hal ini berarti secara parsial variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
2. Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima. Hal ini berarti secara parsial variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

---

<sup>49</sup> *Ibid.*, p. 59

### 3.6.4.2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam model yang digunakan untuk menerangkan variasi variabel terikat. Nilai dari suatu koefisien determinasi adalah berada di antara nol dan satu. Apabila nilai  $R^2$  kecil maka dapat dikatakan kemampuan dari variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangatlah terbatas atau amat terbatas. Sedangkan nilai yang besar atau mendekati satu dapat dikatakan bahwa kemampuan dari variabel bebas dapat memberikan hampir keseluruhan informasi untuk memprediksi variasi variabel terikat<sup>50</sup>.

Akan tetapi menurut Insukindro nilai  $R^2$  rendah tidak berarti model regresi tersebut jelek karena koefisien determinasi hanya salah satu dan bukan satu – satunya kriteria atau syarat dalam memilih suatu model yang baik<sup>51</sup>.

---

<sup>50</sup> *Ibid.*

<sup>51</sup> *Ibid.*, p. 60

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengubah suatu data mentah menjadi data dalam bentuk informasi yang lebih ringkas sehingga akan dapat lebih mudah dipahami. Statistik deskriptif dapat dikatakan sebagai suatu metode untuk melakukan penyerderhanaan data. Data dalam analisis deskriptif berupa nilai rata – rata (*mean*), nilai maksimal, nilai minimum dan standar deviasi.

**Tabel IV.1**  
**Statistik Deskriptif**

	<i>RETURN</i> (%)	BETA	<i>SIZE</i> (dalam miliaran Rupiah)	<i>LEVERAGE</i> (%)
<i>Mean</i>	7	0.936258	11896.45	81
<i>Median</i>	-2	0.868194	1279	46
<i>Maximum</i>	488	21.90954	245435	1470
<i>Minimum</i>	-98	-4.60239	94	3
<i>Std. Dev.</i>	67	1.977984	35538.26	146

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Tabel IV.1 adalah statistik deskriptif untuk *return*, *beta*, *size* dan *leverage*. Statistik deskriptif tersebut diperoleh dari 42 perusahaan dengan

jangka waktu selama 4 tahun yaitu 2012 – 2015 dengan jumlah total observasi sebanyak 168 observasi.

Berdasarkan tabel IV.1 statistik deskriptif menunjukkan beta memiliki nilai rata – rata sebesar 0.9363 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.9780 dan jika dibandingkan dengan nilai rata – ratanya, nilai standar deviasi dari risiko (beta) jauh lebih besar. Hal tersebut menandakan beta pada penelitian memiliki pergerakan yang cukup bervariasi sehingga data dapat dikatakan cukup bervariasi.

Nilai minimum pada beta adalah sebesar -4.6024 dan dimiliki oleh PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) pada tahun 2014. Nilai beta yang minus sendiri menunjukkan kondisi saham atau imbalan perusahaan tersebut bergerak ke arah yang berlawanan dengan kondisi pasar. Artinya pada saat imbalan pasar naik, LPIN justru akan mengalami penurunan dan sebaliknya apabila pasar turun LPIN justru akan mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 sendiri IHSG mengalami kondisi pasang surut akibat kondisi politik di Indonesia. Tetapi hal tersebut tidak menghentikan atau mengurangi keinginan pemodal (investor) untuk berinvestasi, terbukti dengan pergerakan IHSG yang mengalami kenaikan sebesar 21,15%<sup>52</sup>. Namun berbanding terbalik dengan pergerakan IHSG fluktuatif mengarah positif, LPIN justru sepanjang tahun 2014 mengalami pergerakan harga saham yang cenderung sama dan sering

---

<sup>52</sup> Detik Finance, <https://finance.detik.com/bursa-valas/2790227/ihsg-tumbuh-2115-di-2014-tertinggi-keempat-di-dunia> (Diakses pada tanggal 20 Juli 2017)

bertolak belakang dengan pergerakan IHSG. Contohnya saja pada bulan September di mana LPIN mengeluarkan laporan keuangannya disebutkan laba kotor turun jadi Rp 14,65 miliar dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut berdampak pada harga saham LPIN yang mengalami penurunan sementara di lain sisi IHSG justru mencetak rekor tertinggi pada bulan September tersebut.

Nilai maksimum pada beta adalah sebesar 21.9095 dan dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk. pada tahun 2015. Nilai beta yang tinggi sendiri menunjukkan bahwa kondisi saham atau harga saham perusahaan bergerak lebih besar dari kondisi pasar. Pada tahun 2015 Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi terendah selama 6 tahun, yaitu sebesar 4,79 persen<sup>53</sup>. Hal tersebut dapat dikarenakan banyak faktor salah satunya adalah devaluasi mata uang Yuan yang dilakukan yang menyebabkan arus modal asing ke negara menurun. Sehingga menyebabkan Indonesia yang rentan terhadap arus keluar modal karena bagian dari aset negara yang ada di tangan asing cukup besar mengalami penurunan IHSG sebesar 12,13% dibandingkan tahun lalu. Bersamaan dengan penurunan dari IHSG, LMSH juga mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. LMSH menghadapi banyak tantangan berat pada tahun 2015, antara lain pemulihan industri baja nasional yang berlangsung lambat, masuknya produk baja impor yang begitu banyaknya, jatuhnya harga komoditas, meningkatnya biaya untuk melakukan

---

<sup>53</sup> Rappler, <http://www.rappler.com/indonesia/121425-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2015> (Diakses pada tanggal 20 Juli 2017)

produksi serta berkurangnya daya beli masyarakat menyebabkan LMSH berada dalam kesulitan. Kebijakan yang terjadi di Indonesia sendiri sangat mempengaruhi LMSH, kenaikan tarif dasar listrik yang mencapai 39% pada tahun 2014 menyebabkan perusahaan mengalami stagnasi pada tahun 2015. Selain itu, kondisi perekonomian yang kurang stabil serta masuknya barang impor (baja) ke dalam negeri menyebabkan harga baja nasional merosot dan secara otomatis terjadi penurunan penjualan, LMSH mengalami penurunan penjualan neto sebesar RP 174,60 miliar atau turun sebesar 29,90%<sup>54</sup>.

Berdasarkan tabel IV.1 statistik deskriptif menunjukkan *size* memiliki nilai rata – rata sebesar Rp 11.896,45 miliar dengan nilai standar deviasi sebesar Rp 35.538,26 miliar dan jika dibandingkan dengan nilai rata – ratanya, nilai standar deviasi dari ukuran perusahaan jauh lebih kecil. Hal tersebut menandakan ukuran perusahaan pada penelitian memiliki pergerakan yang cukup rendah atau memiliki variasi yang rendah.

Nilai minimum pada ukuran perusahaan (*size*) adalah sebesar Rp 94 miliar dan dimiliki oleh PT Kedaung Indah Can Tbk. (KICI) pada tahun 2012. Pada dasarnya meskipun dalam penelitian ini KICI memiliki *size* yang dihitung dengan jumlah aset paling kecil pada tahun 2012 sebenarnya KICI sudah mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu tahun 2011. Peningkatan tersebut terjadi dikarenakan kenaikan

---

<sup>54</sup> PT. Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx> (Diakses pada tanggal 4 Februari 2017)

penjualan produk lokal khususnya produk peralatan rumah tangga. Pada tahun 2012 KICI mendapatkan penjualan bersih sebesar Rp 94.787.254.405 atau pertumbuhan sebesar 8,3% dibandingkan dengan tahun lalu<sup>55</sup>.

Nilai maksimum pada ukuran perusahaan (*size*) adalah sebesar Rp 245.435 miliar dan dimiliki oleh PT Astra International Tbk. (ASII) pada tahun 2015. Selama periode pengamatan, pada dasarnya ASII selalu mengalami peningkatan jumlah aset dari tahun ke tahun. Pada tahun 2015 jumlah aset dari ASII mengalami kenaikan sebesar 4% jika dibandingkan dengan tahun lalu. Salah satu faktor kenaikan itu sendiri karena persediaan perusahaan yang meningkat sebesar 8% menjadi Rp 18,9 triliun yang berasal dari peningkatan jumlah mesin konstruksi dan kendaraan. Selain itu ASII juga melakukan peningkatan pada aset tetap dalam bentuk investasi tanah dan bangunan yang digunakan untuk kebutuhan dealer baru dalam kegiatan operasional penjualan Astra<sup>56</sup>.

Berdasarkan tabel IV.1 statistik deskriptif menunjukkan *leverage* memiliki nilai rata – rata sebesar 81% dengan nilai standar deviasi sebesar 146% dan jika dibandingkan dengan nilai rata – ratanya, nilai standar deviasi dari *leverage* jauh lebih besar. Hal tersebut menandakan *leverage* pada penelitian memiliki pergerakan yang cukup bervariasi sehingga data dapat dikatakan cukup bervariasi.

---

<sup>55</sup> *Ibid.*

<sup>56</sup> *Ibid.*

Nilai minimum *leverage* sebesar 3% dan dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2012. Nilai *leverage* dari KLBF yang kecil atau berada di bawah 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas yang dimilikinya. Kecilnya DER dari KLBF menunjukkan kecilnya beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Jika dibandingkan dengan tahun lalu (2011) KLBF pada tahun 2012 memiliki peningkatan utang sebesar 45,8% yaitu mencapai Rp 204 miliar. Hal tersebut terjadi dikarenakan perusahaan membutuhkan dana untuk kebutuhan modal kerja. Modal yang didapatkan digunakan oleh KLBF untuk kebutuhan investasi di mana perusahaan menginvestasikan dana sejumlah Rp 783 miliar untuk kebutuhan pembelian aset tetap, termasuk investasi untuk pembangunan pabrik obat kanker serta perluasan infrastruktur distribusi dan logistik. Selain itu perusahaan juga melakukan peremajaan beberapa cabangnya dan melakukan pembelian tanah serta digunakan untuk membeli mesin baru serta melakukan peremajaan mesin – mesin produksi<sup>57</sup>.

Nilai maksimum *leverage* sebesar 1470% dan nilai maksimum *leverage* dimiliki oleh PT Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) pada tahun 2012. Nilai *leverage* dari JPRS yang besar atau berada di atas 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang dimilikinya. Besarnya DER dari JPRS menunjukkan besarnya beban

---

<sup>57</sup> *Ibid.*

yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Dalam JPRS struktur permodalannya seluruhnya berasal dari ekuitas dan utang usaha dari pemasok.

Berdasarkan tabel IV.1 statistik deskriptif menunjukkan *return* memiliki nilai rata – rata sebesar 7%. Hal ini menandakan bahwa rata – rata perusahaan manufaktur memiliki atau menghasilkan imbalan (*return*) yang baik. *Return* memiliki nilai standar deviasi sebesar 67% dan jika dibandingkan dengan nilai rata – ratanya, nilai standar deviasi dari *return* jauh lebih besar. Hal tersebut menandakan *return* pada penelitian memiliki pergerakan yang cukup bervariasi sehingga data dapat dikatakan cukup bervariasi.

Nilai minimum pada *return* adalah sebesar -98% dan dimiliki oleh PT Sepatu Bata Tbk. (BATA) pada tahun 2013. Tahun 2013 merupakan tahun di mana BATA memiliki peningkatan penjualan hingga mencapai 20% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Akan tetapi biarpun terdapat peningkatan penjualan, laba usaha justru menurun dari Rp 100 miliar menjadi Rp 65 miliar. Hal tersebut dikarenakan penurunan mata uang lokal terhadap mata uang dollar Amerika, peningkatan biaya pembelian yang mengakibatkan biaya penjualan meningkat sebesar 35%<sup>58</sup>.

Nilai maksimum pada *return* adalah sebesar 488% dan dimiliki oleh PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) pada tahun 2014. Tahun 2014 sebenarnya merupakan tahun yang cukup sulit untuk LPIN dikarenakan

---

<sup>58</sup> *Ibid.*

volume penjualan yang menurun sebesar 15,78% jika dibandingkan dengan tahun 2013. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan mengalami rugi bersih sebesar Rp 4,13 miliar. Berbanding terbalik dengan kinerja atau hasil LPIN pada tahun 2014 yang kurang memuaskan, justru LPIN berhasil meraih *return* paling maksimal diakhir tahun 2014 dibandingkan dengan saham lainnya pada periode penelitian 2012 – 2014. Kenaikan harga saham LPIN secara tiba – tiba pada tahun 2014 sebesar Rp 6.175 tidak lepas dari kondisi serta keadaan politik yang ada pada tahun tersebut. PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) yang merupakan anggota dari grup Lippo ikut mengalami kenaikan harga saham tajam dikarenakan James Riady yang merupakan wakil ketua dari Lippo Grup merupakan pendukung dari pasangan Jokowi dan JK. Selain itu, pada tahun yang bersangkutan kinerja dari saham yang termasuk grup Lippo cukup tinggi sehingga hal tersebut membawa citra positif terhadap LPIN yang merupakan bagian dari Lippo Grup<sup>59</sup>.

## **4.2. Uji Asumsi Klasik**

### **4.2.1 Uji Multikolinearitas**

Suatu multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel – variabel bebas dari penelitian apakah terdapat korelasi yang tinggi

---

<sup>59</sup> Kompas, <http://ekonomi.kompas.com/read/2014/09/01/081225926/Harga.Saham-saham.Grup.Lippo.Meroket> (Diakses pada tanggal 20 Juli 2017)

atau sempurna antar variabel<sup>60</sup>. Dalam melakukan suatu penelitian tidak boleh terdapat hubungan antar variabel bebas yang terlalu tinggi. Jika koefisien lebih besar dari 0,80 maka dapat dikatakan bahwa dalam model tersebut terdapat multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel IV.2

**Tabel IV.2**  
**Uji Multikolinieritas**

	BETA	SIZE	LEVERAGE
BETA	1.000000	0.046377	-0.000118
SIZE	0.046377	1.000000	-0.039243
LEVERAGE	-0.000118	-0.039243	1.000000

Sumber:: Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Dari tabel IV.2 dapat terlihat dari hasil uji multikolinieritas yang dilakukan bahwa tidak ada yang variabel bebas yang memiliki koefisien lebih besar dari 0,80 sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak terdeteksi memiliki multikolinieritas.

### 4.3. Analisis Regresi Data Panel

#### 4.3.1 Uji Statistik F (Uji Chow)

Penggunaan uji Statistik F (uji Chow) digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *fixed effect* yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis dalam uji statistik F adalah sebagai berikut:

---

<sup>60</sup> Imam Ghozali dan Dwi Ratmono, *loc. cit*

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_a$  : *Fixed Effect Model*

Jika hasil dalam pengujian yang dilakukan adalah  $p\text{-value} > 0,05$  maka model yang paling tepat adalah *common effect model*. Namun jika  $p\text{-value} \leq 0,05$  maka model yang paling tepat adalah *fixed effect model*.

**Tabel IV.3**

**Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: POOL01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.72478	-	0.0118
Cross-section Chi-square	76.3069	41	0.0007

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Berdasarkan data pada tabel IV.3, hasil uji chow yang dilakukan menunjukkan *chi-square* sebesar 76.3069 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0007. Karena nilai probabilitas  $0.0007 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Maka dapat diketahui bahwa *common effect model* bukan model yang terbaik untuk dijadikan model regresi data panel pada penelitian ini. Sehingga untuk selanjutnya perlu dilakukan uji Hausman untuk menentukan model yang terbaik antara *fixed effect model* atau *random effect model*.

### 4.3.2 Uji Hausman

Penggunaan uji Hausman dilakukan untuk memilih antara metode *random effect* atau metode *fixed effect* yang paling tepat untuk digunakan.

Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

$$H_0 : \text{Random Effect Model}$$

$$H_a : \text{Fixed Effect Model}$$

Jika hasil dalam pengujian yang dilakukan adalah  $p\text{-value} > 0,05$  maka model yang paling tepat adalah *random effect model*. Namun jika  $p\text{-value} \leq 0,05$  maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.

**Tabel IV.4**

#### Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: POOL01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.615023	3	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Berdasarkan data dari hasil uji Hausman pada tabel IV.4 menunjukkan nilai dari chi-square sebesar 22.615023 dan probabilitas sebesar 0.0000. Maka dikarenakan nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05, berarti dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Maka dapat

ditarik kesimpulan dari uji hausman yang dilakukan bahwa *fixed effect model* menjadi model terbaik untuk regresi data panel dalam penelitian ini.

#### **4.4. Uji Hipotesis**

##### **4.4.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing atau secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Taraf kesalahan atau nilai signifikansinya adalah ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05.

**Tabel IV.5**  
**Uji Fixed Effect Model**

Dependent Variable: RETURN?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 07/15/17 Time: 17:15  
Sample: 1 4  
Included observations: 4  
Cross-sections included: 42  
Total pool (balanced) observations: 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	43.72230	9.138975	4.784158	0.0000
BETA?	-0.070334	0.028494	-2.468361	0.0149
SIZE?	-1.542644	0.324068	-4.760250	0.0000
LEVERAGE?	-0.030851	0.080602	-0.382757	0.7026

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.405179	Mean dependent var	0.073667
Adjusted R-squared	0.192398	S.D. dependent var	0.667496
S.E. of regression	0.599856	Akaike info criterion	2.039682
Sum squared resid	44.25881	Schwarz criterion	2.876458
Log likelihood	-126.3333	Hannan-Quinn criter.	2.379286
F-statistic	1.904202	Durbin-Watson stat	2.955573
Prob(F-statistic)	0.003067		

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan Eviews 9

Berdasarkan pada tabel IV.5 dengan menggunakan *fixed effect model* menunjukkan pengaruh variabel independen *beta*, *size* dan *leverage* terhadap *return* adalah:

$$RETURN = 43.72230 - 0.070334BETA - 1.542644SIZE - 0.030851LEVERAGE$$

#### 4.4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dalam model yang digunakan untuk menerangkan variasi variabel bebas. Nilai dari suatu koefisien determinasi adalah berada diantara nol dan satu. Apabila nilai  $R^2$  kecil maka dapat dikatakan kemampuan dari variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangatlah terbatas atau amat terbatas. Sedangkan nilai yang besar atau mendekati satu dapat dikatakan bahwa kemampuan dari variabel bebas dapat memberikan hampir keseluruhan informasi untuk memprediksi variasi variabel terikat<sup>61</sup>.

Akan tetapi menurut Insukindro nilai  $R^2$  rendah tidak berarti model regresi tersebut jelek karena koefisien determinasi hanya salah satu dan bukan satu – satunya kriteria atau syarat dalam memilih suatu model yang baik<sup>62</sup>.

Berdasarkan hasil regresi *fixed effect model* yang ditampilkan pada tabel IV.5, diketahui bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.192398 yang berarti variabel X yaitu *beta*, *size* dan *leverage* mampu menjelaskan 19,23% variasi variabel Y yaitu *return*, sedangkan

---

<sup>61</sup> *Ibid.*, p. 59

<sup>62</sup> *Ibid.*

sisanya 80,77% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

#### **4.5. Pembahasan**

Pada penelitian ini ditemukan bahwa *beta* dan *size* berpengaruh terhadap *return* saham sementara *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh dari *beta* dan *size* jika dibandingkan keduanya baik itu dilihat melalui koefisien ataupun tingkat signifikan, *size* merupakan variabel yang paling berpengaruh dalam penelitian ini terhadap *return* saham. Hal tersebut dikarenakan tingkat koefisien dari *size* merupakan yang paling besar diantara ketiga variabel, yaitu sebesar 1.542644 dan memiliki nilai signifikan paling kecil yaitu sebesar 0.0000. Hasil penelitian yang dilakukan memiliki persamaan penarikan kesimpulan dengan beberapa penelitian sebelumnya. Namun juga memiliki perbedaan dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti perbedaan kesimpulan, kekuatan ataupun arah pengaruh yang dihasilkan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hal tersebut dimungkinkan karena data yang digunakan untuk penelitian, seperti periode dan objek penelitian berbeda. Pembahasan lebih lanjut dapat dilihat di bawah ini:

##### **4.5.1 Pengaruh Beta terhadap Return Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan koefisien regresi *beta* negatif sebesar -0.070334 dengan nilai signifikansi *beta* yakni 0.0149 lebih

kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima artinya beta berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat diartikan bahwa beta memiliki pengaruh atau berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Supadi dan Amin (2012), Cahyani (2013), Fitriyani (2013), Sari (2013), Aufa (2013), Chen dan Hill (2013), Septiani dan Supadmi (2014), Marifah (2014) dan Dinh (2016). Namun hasil penelitian ini mengenai beta berpengaruh terhadap *return* saham sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Armala (2011), Lusiana (2013), Aprilia (2013), Anindyaguna dan Arfianto (2014), Ismayanti dan Yusniar (2014), Musyarofah, *et al* (2015) dan Hammami, *et al* (2015). Dalam Mardhiah (2015) sendiri dikatakan bahwa seseorang dapat dikatakan melakukan praktek spekulasi yang dilarang dalam investasi syariah apabila memanfaatkan ketidakpastian untuk keuntungan ataupun imbalan jangka pendek<sup>63</sup>. Maka, seseorang yang melakukan investasi dalam kategori syariah tidak memanfaatkan beta sebagai alat untuk mengejar imbalan tetapi lebih untuk menghindari risiko. Menurut Aufa (2013) beta memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham dapat dikarenakan sifat investor yang tidak selalu menyukai tantangan ataupun risiko sehingga

---

<sup>63</sup> Ainun Mardhiah, *op. cit.*, p.46

mereka lebih memilih untuk menghindari risiko<sup>64</sup>. Sehingga kedua hal tersebut dapat berdampak pada harga saham serta imbalan (*return*) saham yang dihasilkan, di mana hal tersebut mengurangi imbalan (*return*) yang didapatkan. Menurut Musyarofah, *et al* (2015) sendiri pada dasarnya risiko adalah negatif dan dapat mengurangi tingkat imbalan<sup>65</sup>. Sehingga konsep yang mengatakan bahwa risiko yang tinggi akan membawa atau menghasilkan imbalan yang besar pula tidak selalu benar.

#### 4.5.2 Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi *size* negatif sebesar -1.542644 dan nilai signifikansi *size* yakni 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H<sub>2</sub> diterima artinya *size* berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh atau berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Armala (2011), Puspita (2012), Fitriyani (2013), Lusiana (2013),

---

<sup>64</sup> Rahmatul Afa, "Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Finance yang Listing di Bursa Efek Indonesia", Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang, p.18

<sup>65</sup> Salimatul Musyarofah *et al.*, "Pengaruh Beta Pasar dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013)", *jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.26, No. 2, p. 6

Mar'ati (2013), Yani dan Emrinaldi (2014), Rosiana, et al (2014) dan Hassan, et al (2015). Namun hasil penelitian ini mengenai *size* berpengaruh terhadap *return* saham sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anindyaguna dan Arfianto (2014), Luthvi (2014), Acleampong, Agalega dan Shibu (2014), Duy dan Phuoc (2016) dan Mahmudah dan Suwitho (2016). Perusahaan yang kecil dapat memberikan *return* yang lebih tinggi karena perusahaan yang kecil harus mengekspos dirinya sementara pasar dalam penelitian belum mencapai bentuk yang efisien untuk menghindari penggunaan informasi publik yang mengalahkan pasar<sup>66</sup>. Pada pendapat lain dikatakan, menurut Harsalim dalam perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil akan memberikan *return* yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar<sup>67</sup>. Hal ini dikarenakan perusahaan yang kecil mempunyai kesempatan atau ruang tumbuh yang lebih besar sementara perusahaan yang besar sudah memiliki pertumbuhan yang besar sehingga akan sulit untuk lebih berkembang lagi<sup>68</sup>. Selain itu perusahaan kecil harga sahamnya

---

<sup>66</sup> Nguyen Thanh Duy dan Nguyen Pham Huu Phuoc, "The Relationship Between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange", *Review of European Studies*, Vol.8, No. 4, 2016, p.217

<sup>67</sup> Umrotul Mahmudah dan Suwitho, "Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM terhadap Return Saham pada Perusahaan Semen", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.5, No.1, 2016, p.13

<sup>68</sup> Dani Ahmad Luthvi, "Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009 – 2013", Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2014, p.74

cenderung lebih sensitif untuk berubah<sup>69</sup> sehingga perusahaan dengan *size* yang kecil akan memberikan peningkatan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *size* yang besar sementara perusahaan yang besar lebih cenderung memberi kepastian dalam memperoleh *return* tetapi tidak tinggi.

#### 4.5.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien regresi *leverage* negatif sebesar -0.030851 dan nilai signifikansi *leverage* yakni 0.7026 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_3$  ditolak artinya *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat diartikan bahwa *leverage* atau DER tidak memiliki pengaruh atau berpengaruh terhadap *return* saham syariah dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), Putri (2012), Sari (2012), Thamrin (2012), Wanjala (2012), Abdullah (2013), Ismayanti dan Yusniar (2014), Acleampong, *et al* (2014) dan Abdullah, *et al* (2015) . Namun hasil penelitian ini mengenai *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Armala (2011), Puspita (2012), Supadi dan Amin

---

<sup>69</sup> Agung Sugiarto, "Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham", *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol.3, No.1, 2011, p.9

(2012), Aprilia (2013), Cahyani (2013), Marifah (2014), Hassan, Farooq dan Muddassir (2015), Dwikirana dan Prasetiono (2016) dan Sudarsono dan Sudiyatno (2016). Rasio utang *leverage* yang dihitung dengan DER tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham syariah sendiri dimungkinkan karena populasi untuk penelitian ini sendiri merupakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal tersebut terjadi dikarenakan untuk utang sendiri sebelumnya sudah melalui penyaringan untuk dapat masuk kedalam kategori syariah atau Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Batasan atau penyaringan mengenai utang yang telah dilakukan membuat investor yang ingin melakukan kegiatan investasi tidak terlalu memperhatikan utang yang ditanggung oleh perusahaan yang termasuk saham syariah atau berada dalam ISSI. Batasan tersebut telah membuat investor yang ingin menanamkan modalnya sudah percaya pada perusahaan yang masuk ke dalam kategori syariah sehingga hal tersebut menyebabkan *leverage* (DER) tidak lagi diperhatikan<sup>70</sup>.

---

<sup>70</sup> Siti Marifah, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Perusahaan pada Jakarta Islamic Index", Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2014, p.64

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *beta*, *size* dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2015. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Beta* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2015. Hal tersebut dikarenakan sifat investor yang tidak selalu menyukai tantangan dan risiko sehingga mereka lebih memilih untuk menghindari risiko. Sehingga hal tersebut dapat berdampak pada imbalan (*return*) saham yang dihasilkan, di mana hal tersebut mengurangi imbalan (*return*) yang didapatkan.
2. *Size* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2015. Hal tersebut dikarenakan ukuran perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang sudah besar sehingga akan sulit untuk

lebih berkembang sementara perusahaan dengan ukuran perusahaan (*size*) yang kecil memiliki ruang untuk berkembang yang lebih luas sehingga *size* atau ukuran perusahaan yang kecil dapat memberikan peningkatan *return* yang lebih baik.

3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2015. Hal tersebut dikarenakan sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian merupakan saham syariah sudah memiliki batas sendiri untuk utang dari perusahaan, sehingga investor sudah tidak lagi memperhatikan utang dari perusahaan yang sudah masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

## **5.2 Implikasi**

### **1. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam memilih atau menentukan saham yang akan dipilihnya dalam Indeks Saham Syariah Indonesia, serta diharapkan dapat membantu investor untuk dapat melihat faktor yang penting atau berpengaruh terhadap *return* saham agar dapat memberikan *return* (imbalan) sesuai dengan yang diinginkan.

- a. Memilih perusahaan yang memiliki ketahanan terhadap pasar yang cukup kuat.

Bagi investor yang berinvestasi dalam saham syariah lebih diharapkan untuk memilih perusahaan dengan ketahanan yang cukup kuat pada pasar (beta). Artinya tidak terlalu mengikuti pasar dan juga atau tidak berlawanan dengan pasar. Hal tersebut dipilih agar baik kondisi pasar sedang buruk ataupun baik *return* saham bisa tetap didapatkan.

- b. Memilih ukuran perusahaan yang kecil untuk investasi yang tidak dalam jangka waktu lama.

Dalam ukuran perusahaan sendiri, investor yang berinvestasi tidak dalam jangka waktu yang lama juga lebih diharapkan memilih ukuran perusahaan yang tidak terlalu besar agar saham yang dipilih dapat memberikan peningkatan harga saham yang akhirnya dapat memberikan pengembalian (*return*).

## 2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk mengenali perusahaannya agar dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

- a. Perusahaan ukuran besar diharapkan dapat memberikan peningkatan imbalan yang lebih baik.

Pada perusahaan yang memiliki ukuran besar diharapkan selain menjaga konsistensi pengembalian juga

diharapkan dapat memberikan peningkatan pengembalian (*return*) yang diinginkan.

- b. Tidak perlu memperhatikan *leverage*.

Pada perusahaan yang telah masuk ke dalam kategori saham syariah sendiri juga diharapkan dapat memperhatikan faktor lain dalam perusahaannya selain *leverage* agar dapat menarik investor yang ingin berinvestasi dalam perusahaannya.

### 5.3 Saran

Setelah melakukan penelitian mengenai pengaruh beta, *size* dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2015, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya diantaranya adalah:

1. Menambah ataupun meneliti variabel bebas lainnya yang dapat mempengaruhi variabel dependen atau *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Misalnya meneliti dengan menggunakan rasio profitabilitas, inflasi atau *holding period* sebagai variabel bebasnya.
2. Menambahkan variasi proksi atau mengganti variasi proksi supaya dapat diketahui perbedaan dari masing – masing proksi yang digunakan. Misalnya menggunakan total penjualan untuk menghitung ukuran perusahaan.

3. Menambahkan jumlah sektor yang diteliti dan periode penelitian agar hasil dapat lebih akurat dan dapat lebih mencerminkan pengaruh *beta*, *size* dan *leverage* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Mohammad Nayeem, *et al.* 2015. The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Economic, Finance and Management Sciences*, Vol. 3 No. 1
- Abdullah. 2013. *Impact of Leverage on Stock Returns*. Newsports Institute of Communications and Economics, Pakistan.
- Abi, Fransiskus Paulus Paskalis. 2016. *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Acheampong, Prince, Evans Agalega dan Albert Kwabena Shibu. 2014. The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, Vol. 5 No. 1
- Adityo. 2012. *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Beta, Firm Size dan Book to Market Ratio terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010 – 2011)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Adiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2 No. 1
- Ahmaddin, Aditya Ferri. 2015. *Analisis Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar pada Indeks LQ45 (Studi pada*

- Bursa Efek Indonesia Juni 2011 – Juni 2014*). Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.
- Anggreni, Putu. 2016. *Kapitalisasi Pasar, Indikator Perkembangan Pasar Saham*, (<http://www.beritasatu.com/edukasi/338586-kapitalisasi-pasar-indikator-perkembangan-pasar-saham.html>, diakses tanggal 3 Januari 2017)
- Anindyaguna, Bhagas dan Arfianto. 2014. Analisis Pengaruh Size, Market to Book Value, Beta, dan Mispricing terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2010 – 2013). *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 4 No. 4
- Ansofino, Jolianis, *et al.* 2016. *Buku Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Aprilia, Fendi. 2013. *Pengaruh Beta, Varian, ROA dan DER terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2010 – 2012)*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.
- Armala, Citra Dewi. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Investasi dan Financial Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2009*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta, Jakarta.
- Aufa, Rahmatul. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Tingkat Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Finance yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Padang.
- Azis, Musdalifah, Sri Mintarti dan Maryam Nadir. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish

- Bank Indonesia. 2017. *Laporan Tahunan*, (<http://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan-tahunan/perekonomian/Default.aspx>, diakses 20 Juli 2017)
- Baskoro, Sandy. 2014. *Terkait Pilpres, Saham Grup Lippo Bersinar*, (<http://investasi.kontan.co.id/news/terkait-pilpres-saham-grup-lippo-bersinar>, diakses tanggal 20 Juli 2017)
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Eek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan dan Tahunan*, (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>, diakses tanggal 4 Februari 2017)
- Cahyani, Rahayu Dwi. 2013. *Analisis Pengaruh Risiko Sistematis (BETA), (DER), NIM, dan CAR terhadap Return Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- Chantika, Wiena. 2015. *Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 sampai 2014*. Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama, Bandung.
- Chen, Jie dan Paula Hill. 2013. The Impact of Diverse Measures of Default Risk on UK Stock Returns. *Journal of Banking and Finance* , Vol. 37 No. 12
- Detik Finance. 2014. *IHSG Tumbuh 21,15% di 2014, Tertinggi Keempat di Dunia*, (<https://finance.detik.com/bursa-valas/2790227/ihsg-tumbuh-2115-di-2014-tertinggi-keempat-di-dunia>, diakses tanggal 20 Juli 2017)

- Dewi, Herlina P. 2015. *Cerdas Dalam Mengelola Keuangan Pribadi*. Yogyakarta: Stiletto Book
- Dinh, Minh Thi Hong. 2016. The Return, Risk and Liquidity Relationship in High Frequency Trading: Evidence from the Oslo Stock Market. *Jurnal Research in International Business and Finance*, Vol. 39
- Duy, Nguyen Thanh dan Nguyen Pham Huu Phuoc. 2016. The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange. *Review of European Studies*, Vol. 8 No. 4
- Dwikiran, Aditya dan Prasetiono. 2016. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Likuiditas, dan Leverage terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management*, Vol. 5 No.3
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fikry, Muhammad Rausyan. 2015. *Semakin Banyak Investor Lokal, Ekonomi Indonesia Semakin Stabil*, (<http://www.beritasatu.com/edukasi/320392-semakin-banyak-investor-lokal-ekonomi-indonesia-semakin-stabil.html>, diakses tanggal 25 Mei 2017)
- Fitriyani, Avifah. 2013. *Pengaruh Risiko Sistemik (BETA), Firm Size, dan Price to Book Value (PBV) terhadap Return Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta, Jakarta.
- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Imam. 2016. *Pengantar Statistika Inferensial*. Depok: PT Rajagrafindo Persada

- Hammami, Algia, Ameni Ghenimi dan Abdelfatteh Bouri. 2015. Relation Between Risk and Return in Tunisian's Stock Market After the Revolution (During Political Instability). *Journal of Academic Finance*, Vol.1 No. 5
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA
- Hasan, Syed Shabib-ul, Sumair Farooq dan Muhammad Muddassir. 2015. Stock Returns Indicators: Debt to Equity, Book to Market, Firm Size and Sales to Price. *Journal of Poverty, Investment and Development*, Vol. 16
- Hermaan, Dedi Aji. 2012. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin terhadap Return Saham. *Jurnal Management Analysis*, Vol. 1
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengantar Pasar Modal Indonesia. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Ismayanti, Diah dan Meina Wulansari Yusniar. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ 45. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 2 No. 1
- Khajar, Ibnu. 2011. Strategi Aktif Pasif dalam Optimalisasi Portofolio Saham Indeks LQ-45, Semarang: *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 15 No.2
- Kompas. 2014. *Harga Saham – saham Grup Lippo Meroket*, (<http://ekonomi.kompas.com/read/2014/09/01/081225926/Harga.Saham-saham.Grup.Lippo.Meroket>, diakses tanggal 20 Juli 2017)
- Kuswanto, Dedy. 2012. *Statistik untuk Pemula dan Orang Awam*. Jakarta: Laskar Aksara.

- Lusiana, Lulu. 2013. Pengaruh Beta, Firm Size dan Book To Market Ratio Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi di BEI (Periode 2009 – 2012). Fakultas Ekonomi Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Luthvi, Dani Ahmad. 2014. *Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009 – 2013*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Mahmudah, Umrotul dan Suwitho. 2016. Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5 No. 1
- Mar'ati, Fudji Sri. 2013. Pengaruh Firm Size terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2009. *Jurnal Ilmiah Among Makarti*, Vol. 6 No.12
- Mardhiah, Ainun. 2015. Holding Period Saham Syariah Antara Investor dan Trader. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, Vol. 1 No. 1
- Marifah, Siti. 2014. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Perusahaan pada Jakarta Islamic Index*. Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, Jakarta.
- Musyarafah, Salimatul, Suhadak dan Raden Rustam Hidayat. 2015. Pengaruh Beta Pasar dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 26 No. 2
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'iyah Modern*. Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET

- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Statistik Saham Syariah - Mei 2017*, (<http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Mei-2017.aspx>, diakses tanggal 1 Juli 2017)
- Parwati, Ayu Dika. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Uhad*, Vol. 5 No. 1
- Prihastiyani, Niken Rahayu. 2013. *Pengaruh Rasio Leverage, ROE, EPS, PER dan BETA Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. Jurusan Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, Surabaya.
- PT. Bursa Efek Indonesia. 2017. *Laporan Keuangan dan Tahunan*, (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>, diakses tanggal 3 Februari 2017)
- Puspita, Vera. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Putri, Anggun Amelia Bahar. 2012. *Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2009)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rappler. 2016. *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2015 Terendah Selama 6 Tahun*, (<http://www.rappler.com/indonesia/121425-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2015>, diakses tanggal 20 Juli 2017)

- Rosiana, Rita, Wulan Retnowati dan Hendro. 2014. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2011). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 4. No. 1
- Rudiyanto. 2013. *Mengenal Kelemahan Konsep Beta Dalam Investasi*, (<http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/04/17/mengenal-kelemahan-konsep-beta-dalam-investasi/>, diakses tanggal 1 Juni 2017)
- Saham Ok. 2017. *Saham Syariah (ISSI) di BEI*, (<https://www.sahamok.com/saham-syariah/>, diakses tanggal 27 Januari 2017)
- Sari, Nia Eka. 2013. *Pengaruh EVA, MVA dan BETA Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Listing di JII Periode 2008 – 2011*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Malang.
- Sari, Nur Fita. 2012. *Analisis Pengaruh DER, CR, ROE, dan TAT terhadap Return Saham ( Studi Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2009 – 2011 dan Investor yang Terdaftar pada Perusahaan Sekuritas di Wilayah Semarang Periode 2012)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Septiani, Ni Nyoman Devi dan Ni Luh Supadmi. 2014. Analisis Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7 No.1
- Sudarsono, Bambang dan Bambang Sudiyatno. 2016. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23 No. 1

- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3 No. 1
- Supadi, Dwi Budi Prasetyo dan M. Nuryatno Amin. 2012. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 12 No. 1
- Sutarso, Agustina Kurniasih dan Luna Haningsih. 2016. Analisis Pengaruh Multifaktor terhadap Return Saham di Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 20, No. 3
- Syariah Saham. 2017. *List Saham ISSI*, (<http://www.syariahsaham.com/p/list-saham-issi.html>, diakses tanggal 1 Februari 2017)
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Thamrin, Yulris. 2012. *Analisis Current Ratio (CR) dan Debt Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Wanjala, Barasa Jacob. 2012. *Effect of Leverage on Stock Returns: Evidence From Nairobi Securities Exchange*. University of Nairobi.
- Widodo, Damar Arif. 2015. *Analisis Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Garment dan Textile yang Listing di BEI Periode 2011-2014)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Wijayanti, Untari. 2016. *Manfaat Informasi Akuntansi terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*

*Periode Tahun 2011 – 2014*). Fakultas Ekonomi Universitas PGRI Yogyakarta, Yogyakarta.

Yahoo Finance. 2017. *Quote Lookup*, (<https://finance.yahoo.com/lookup>, diakses tanggal 10 Februari 2017)

Yani, Hendra dan Emrinaldi. 2014. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Di Bursa Efeke Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, Vol. 6 No. 1

# LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1****Contoh Perhitungan Beta (AMFG TAHUN 2012)**

Date	Close (AMFG)	Close (IHSG)	Return Sekuritas AMFG	Return Pasar IHSG
31-12-11	6450	3941.693115		
31-01-12	6450	3985.209961	0	0.011040141
29-02-12	6150	4121.550781	-0.046511628	0.034211703
31-03-12	6200	4180.731934	0.008130081	0.014358953
30-04-12	6150	3832.823975	-0.008064516	-0.083216998
31-05-12	5350	3955.576904	-0.130081301	0.032026759
30-06-12	5800	4142.336914	0.08411215	0.047214354
31-07-12	6300	4060.331055	0.086206897	-0.019797004
31-08-12	7250	4262.561035	0.150793651	0.049806279
30-09-12	7800	4350.291016	0.075862069	0.020581519
31-10-12	8250	4276.141113	0.057692308	-0.017044814
30-11-12	8300	4316.687012	0.006060606	0.00948189
31-12-12	8150	4453.703125	-0.018072289	0.031741035
Rata - Rata			0.022177336	0.010866985

Return AMFG - Return Rata - Ratanya	Return IHSG - Return Rata - Ratanya	Kovarian (Return AMFG - Return Rata - Ratanya X Return IHSG - Return Rata- Ratanya)	Varian (Return IHSG - Return Rata - Ratanya dipangkatkan 2)
-0.022177336	0.000173156	-3.84014E-06	2.99829E-08
-0.068688963	0.023344718	-0.001603525	0.000544976
-0.014047254	0.003491968	-4.90526E-05	1.21938E-05
-0.030241852	-0.094083982	0.002845274	0.008851796
-0.152258636	0.021159774	-0.003221758	0.000447736
0.061934814	0.03634737	0.002251168	0.001321131
0.064029561	-0.030663988	-0.001963402	0.00094028
0.128616315	0.038939294	0.005008229	0.001516269
0.053684733	0.009714534	0.000521522	9.43722E-05
0.035514972	-0.027911799	-0.000991287	0.000779069
-0.01611673	-0.001385095	2.23232E-05	1.91849E-06
-0.040249625	0.02087405	-0.000840173	0.000435726
TOTAL		0.001975479	0.014945497

$$\beta_i = \frac{\sigma_i M}{\sigma^2 M} = \frac{0.001975479}{0.014945497} = 0.132178851 \text{ (0.1322)}$$

## LAMPIRAN 2

### Sampel Penelitian

Kode Saham	Tahun	<i>RETURN</i>	BETA	<i>SIZE</i>	<i>LEVERAGE</i>
AMFG	2012	0.2636	0.1322	28.7674	0.2680
AMFG	2013	-0.1288	0.6579	28.9013	0.3220
AMFG	2014	0.1831	1.4846	29.0038	0.2720
AMFG	2015	-0.2500	1.1038	29.0827	0.2600
ARNA	2012	4.2878	1.0102	27.5663	0.5500
ARNA	2013	0.6228	0.5959	27.7599	0.4900
ARNA	2014	0.3553	2.4296	27.8621	0.3800
ARNA	2015	-0.4972	2.5300	27.9892	0.6000
ASII	2012	-0.9068	-0.9131	32.8365	1.0000
ASII	2013	-0.1259	0.7236	32.9970	1.0000
ASII	2014	0.2218	2.0636	33.0950	1.0000
ASII	2015	-0.1783	1.8905	33.1341	0.9000
AUTO	2012	0.0350	0.714909	29.8066	0.6000
AUTO	2013	-0.0502	0.79336	30.1555	0.3000
AUTO	2014	0.1068	1.666803	30.2974	0.4000
AUTO	2015	-0.5657	1.565195	30.2940	0.4000
BATA	2012	0.0000	1.3754	27.0761	0.4800
BATA	2013	-0.9820	-1.2577	27.2464	0.7200
BATA	2014	0.0808	-0.3349	27.3760	0.8100
BATA	2015	-0.2009	-0.4671	27.4019	0.4500
BTON	2012	1.0274	0.3848	25.7007	0.2199
BTON	2013	-0.2162	0.7483	25.8945	0.2118
BTON	2014	0.0000	-0.1963	25.8828	0.1563
BTON	2015	-0.2259	-0.6914	25.9334	0.1857

CPIN	2012	0.5500	1.2265	30.1446	0.5100
CPIN	2013	0.0671	2.2677	30.3850	0.5700
CPIN	2014	-0.0435	-0.0259	30.6680	0.8900
CPIN	2015	-0.1542	1.8813	30.8372	0.9700
DPNS	2012	-0.4104	0.8336	25.9411	0.1860
DPNS	2013	0.0152	1.1841	26.2700	0.1479
DPNS	2014	-0.1197	0.5560	26.3176	0.1392
DPNS	2015	-0.0368	0.0699	26.3382	0.1375
DVLA	2012	0.4500	0.0789	27.7031	0.2800
DVLA	2013	0.1897	1.9581	27.8093	0.3300
DVLA	2014	-0.2464	1.1778	27.8471	0.3100
DVLA	2015	-0.1731	0.8802	27.9504	0.4100
EKAD	2012	0.2698	3.1401	26.3360	0.4267
EKAD	2013	-0.0025	0.7823	25.5961	0.4454
EKAD	2014	0.3033	0.6236	25.8543	0.5368
EKAD	2015	-0.2327	0.8488	26.0436	0.3347
GDST	2012	-0.2030	1.1315	27.7829	0.4679
GDST	2013	-0.2075	0.4180	27.8080	0.3593
GDST	2014	0.1190	1.7344	27.9370	0.5780
GDST	2015	-0.3936	-0.0233	27.7999	0.4718
ICBP	2012	0.5686	0.2657	30.3625	0.4900
ICBP	2013	0.3750	1.6180	30.6949	0.6700
ICBP	2014	0.3182	-0.2040	30.8511	0.7200
ICBP	2015	-0.0034	-0.1683	30.9105	0.6200
IGAR	2012	-0.3226	0.8011	26.4674	0.4300
IGAR	2013	-0.2976	0.3604	26.4758	0.4300
IGAR	2014	0.0814	0.6299	26.5830	0.3600

IGAR	2015	-0.2163	-0.2132	26.6737	0.2400
INAF	2012	0.7073	0.6830	27.8038	0.8284
INAF	2013	-0.5314	1.3297	27.8916	1.2318
INAF	2014	0.7500	1.7046	27.8540	1.1265
INAF	2015	-0.1185	2.4430	28.0587	1.5876
INDF	2012	0.2604	0.5246	31.7151	0.7400
INDF	2013	0.1529	0.8549	31.9849	1.1100
INDF	2014	0.0824	1.0459	32.0863	1.1400
INDF	2015	-0.1788	1.0509	32.1510	1.1300
INDS	2012	0.7606	1.1328	28.1407	0.4650
INDS	2013	-0.0004	1.1251	28.4179	0.2550
INDS	2014	-0.2723	0.9771	28.4564	0.2520
INDS	2015	-0.7168	1.3515	28.5687	0.3310
INTP	2012	0.2832	0.6690	30.7558	0.8000
INTP	2013	0.0299	1.0749	30.9123	0.7000
INTP	2014	0.0268	0.8990	30.9943	0.5000
INTP	2015	-0.1435	1.4103	30.9502	0.5000
JPRS	2012	-0.3365	2.0242	26.7112	14.7000
JPRS	2013	-0.1478	0.0730	26.6562	5.3100
JPRS	2014	-0.1905	0.3034	26.6421	6.4900
JPRS	2015	-0.4580	0.9939	26.6184	9.2700
KAEF	2012	1.1915	1.8295	28.3616	0.4450
KAEF	2013	-0.3301	2.6650	28.5360	0.5270
KAEF	2014	0.9420	4.4024	28.7339	0.7602
KAEF	2015	-0.2164	2.2141	28.8054	0.7489
KBLI	2012	0.8807	1.0879	27.7809	0.3700
KBLI	2013	-0.3756	1.6488	27.9276	0.5600

KBLI	2014	0.0547	2.0781	27.9243	0.4500
KBLI	2015	-0.0963	1.4831	28.0704	0.5100
KBLM	2012	0.0435	1.2448	27.3066	1.7310
KBLM	2013	0.2500	1.3406	27.2068	1.4260
KBLM	2014	0.0000	-0.4485	27.1960	1.2300
KBLM	2015	-0.2200	-0.3273	27.2070	1.2070
KDSI	2012	1.2128	0.9679	27.0699	0.8055
KDSI	2013	-0.2904	1.7157	27.4745	1.5341
KDSI	2014	0.0027	0.2039	27.5905	1.5813
KDSI	2015	-0.4595	1.2744	27.7941	2.1064
KICI	2012	0.4103	0.0996	25.2767	0.4300
KICI	2013	0.0873	1.3831	25.3276	0.4500
KICI	2014	-0.0803	0.4604	25.3316	0.4800
KICI	2015	-0.0764	0.8110	25.6198	0.4300
KLBF	2012	-0.6908	2.3847	29.8736	0.0277
KLBF	2013	0.2890	1.1086	30.0575	0.0689
KLBF	2014	0.3274	0.1641	30.1519	0.0300
KLBF	2015	-0.2842	0.8972	30.2482	0.0360
LION	2012	1.1808	-2.0890	26.7952	0.1700
LION	2013	0.1312	0.9824	26.9447	0.2500
LION	2014	-0.1594	0.4857	27.1288	0.4200
LION	2015	-0.8777	2.1424	27.1837	0.4100
LMPI	2012	0.1364	1.1002	27.4266	0.9900
LMPI	2013	-0.1960	0.7840	27.4352	1.0700
LMPI	2014	-0.0398	0.1016	27.4189	1.0400
LMPI	2015	-0.4560	-0.8932	27.3992	0.9800
LMSH	2012	1.4000	-2.3685	25.5796	0.3200

LMSH	2013	-0.4500	2.1777	25.6842	0.3300
LMSH	2014	-0.1250	2.6006	25.6723	0.2500
LMSH	2015	-0.9004	21.9095	25.6195	0.1900
LPIN	2012	1.9091	-2.5659	25.8723	0.3000
LPIN	2013	-0.1797	0.1783	26.0052	0.4000
LPIN	2014	4.8810	-4.6024	25.9206	0.4000
LPIN	2015	-0.8219	-2.1304	26.5042	1.8000
MBTO	2012	0.0361	1.0220	27.1359	0.4025
MBTO	2013	-0.2791	0.9300	27.1396	0.3555
MBTO	2014	-0.4000	1.1888	27.1578	0.4067
MBTO	2015	-0.3172	0.5104	27.1985	0.4944
MERK	2012	0.1852	0.4729	27.0679	0.3700
MERK	2013	0.2733	-0.1962	27.2736	0.3900
MERK	2014	-0.1589	0.3318	27.2900	0.3100
MERK	2015	-0.9482	-1.3284	27.1873	0.3500
MRAT	2012	-0.0727	1.3070	26.8446	0.1800
MRAT	2013	-0.0784	0.6508	26.8091	0.1640
MRAT	2014	-0.3234	1.1992	26.9381	0.3200
MRAT	2015	-0.3365	0.9089	26.9320	0.3180
MYOR	2012	0.4472	0.8342	29.7476	1.7100
MYOR	2013	0.3139	1.8816	29.9045	1.5000
MYOR	2014	-0.1019	1.5463	29.9630	1.5300
MYOR	2015	0.1134	0.8977	30.0596	1.1800
PYFA	2012	-0.0955	1.6641	25.6348	0.3000
PYFA	2013	-0.1833	0.4662	25.8883	0.8599
PYFA	2014	-0.0680	0.3634	25.8740	0.7772
PYFA	2015	-0.2044	0.4623	25.7981	0.5802

SMCB	2012	0.3933	1.3786	30.1299	0.2000
SMCB	2013	-0.3306	1.8465	30.3322	0.4300
SMCB	2014	-0.0530	5.3785	30.4759	0.6300
SMCB	2015	-0.5394	0.5904	30.4830	0.7100
SMGR	2012	0.3938	1.7085	30.9111	0.2220
SMGR	2013	-0.0984	1.6384	31.0612	0.1960
SMGR	2014	0.0264	1.6867	31.1671	0.1630
SMGR	2015	-0.2419	1.2824	31.2726	0.1510
SMSM	2012	0.4201	0.7153	28.0731	0.7100
SMSM	2013	0.2917	-0.8019	28.1722	0.6800
SMSM	2014	0.5629	1.2386	28.1952	0.5700
SMSM	2015	-0.1166	-0.0364	28.4285	0.5400
SRSN	2012	-0.1667	1.1828	26.7200	0.4937
SRSN	2013	0.0000	0.0000	26.7654	0.3385
SRSN	2014	0.0000	0.0000	26.8652	0.4349
SRSN	2015	0.0000	0.0000	27.0760	0.6881
TCID	2012	0.4099	-0.2595	27.8634	0.1500
TCID	2013	0.0485	0.1970	28.0189	0.2720
TCID	2014	0.5126	1.2552	28.2536	0.4880
TCID	2015	-0.0714	0.0835	28.3644	0.2140
TRST	2012	-0.0172	1.7503	28.4141	0.6170
TRST	2013	-0.0144	1.5469	28.8130	0.9100
TRST	2014	0.0217	0.4479	28.8131	0.8570
TRST	2015	-0.0226	1.3692	28.8422	0.7160
TSPC	2012	0.0280	0.0870	29.1642	0.3817
TSPC	2013	-0.0167	0.8562	29.3206	0.4123
TSPC	2014	-0.0075	0.3940	29.3555	0.3742

TSPC	2015	-0.0378	1.1807	29.4691	0.4490
ULTJ	2012	0.4732	1.0388	28.5151	0.4439
ULTJ	2013	1.8303	2.0420	28.6649	0.3906
ULTJ	2014	-0.1156	-0.6122	28.7020	0.2837
ULTJ	2015	-0.1029	-0.1551	28.8951	0.2654
UNVR	2012	0.0099	-0.1473	30.0593	1.8580
UNVR	2013	0.0218	0.5507	30.1729	2.1230
UNVR	2014	0.0191	0.5852	30.2900	2.0090
UNVR	2015	0.0005	0.1428	30.3866	2.2590

**LAMPIRAN 3****Statistik Deskriptif**

	RETURN (%)	BETA	SIZE (dalam miliaran rupiah)	LEVERAGE (%)
Mean	7	0.936258	11896.45	81
Median	-2	0.868194	1279	46
Maximum	488	21.90954	245435	1470
Minimum	-98	-4.60239	94	3
Std. Dev.	67	1.977984	35538.26	146

**LAMPIRAN 4****Uji Multikolinearitas**

	BETA	SIZE	LEVERAGE
BETA	1.000000	0.046377	-0.000118
SIZE	0.046377	1.000000	-0.039243
LEVERAGE	-0.000118	-0.039243	1.000000

**LAMPIRAN 5****Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: POOL01  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.724776	(41,123)	0.0118
Cross-section Chi-square	76.306917	41	0.0007

**LAMPIRAN 6****Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL01

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.615023	3	0.0000

**LAMPIRAN 7****Uji Fixed Effect Model**

Dependent Variable: RETURN?

Method: Pooled Least Squares

Date: 07/15/17 Time: 17:15

Sample: 1 4

Included observations: 4

Cross-sections included: 42

Total pool (balanced) observations: 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	43.72230	9.138975	4.784158	0.0000
BETA?	-0.070334	0.028494	-2.468361	0.0149
SIZE?	-1.542644	0.324068	-4.760250	0.0000
LEVERAGE?	-0.030851	0.080602	-0.382757	0.7026
Fixed Effects				
(Cross)				
AMFG--C	1.004931			
ARNA--C	0.477721			
ASII--C	7.058014			
AUTO--C	2.748408			
BATA--C	-1.915142			
BTON--C	-3.683947			
CPIN--C	3.563297			
DPNS--C	-3.366022			
DVLA--C	-0.657130			
EKAD--C	-3.486345			
GDST--C	-0.887029			
ICBP--C	4.004585			
IGAR--C	-2.914934			
INAF--C	-0.332440			
INDF--C	5.790236			
INDS--C	0.115930			
INTP--C	4.089935			
JPRS--C	-2.547727			
KAEF--C	1.022821			
KBLI--C	-0.401499			
KBLM--C	-1.624178			
KDSI--C	-1.090915			

KICI--C	-4.408731
KLBF--C	2.676442
LION--C	-1.945641
LMPI--C	-1.511174
LMSH--C	-3.753455
LPIN--C	-2.187866
MBTO--C	-1.990269
MERK--C	-1.918961
MRAT--C	-2.378235
MYOR--C	2.761062
PYFA--C	-3.990333
SMCB--C	3.149402
SMGR--C	4.395271
SMSM--C	0.135296
SRSN--C	-2.297855
TCID--C	-0.079317
TRST--C	0.689060
TSPC--C	1.567584
ULTJ--C	1.115362
UNVR--C	3.003789

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.405179	Mean dependent var	0.073667
Adjusted R-squared	0.192398	S.D. dependent var	0.667496
S.E. of regression	0.599856	Akaike info criterion	2.039682
Sum squared resid	44.25881	Schwarz criterion	2.876458
Log likelihood	-126.3333	Hannan-Quinn criter.	2.379286
F-statistic	1.904202	Durbin-Watson stat	2.955573
Prob(F-statistic)	0.003067		

---



---

## RIWAYAT HIDUP



Rina Amalia Riska, lahir di Jakarta 27 Januari 1996. Rina merupakan anak pertama dua bersaudara dan merupakan anak dari pasangan Umi Kharisah dan Kartubi. Peneliti memulai pendidikan pada tahun 2001 di SDN Gandaria Utara 01 dan lulus pada tahun 2007. Selanjutnya peneliti melanjutkan sekolahnya di SMP Negeri 29 Jakarta Selatan dan lulus pada tahun 2010. Kemudian peneliti melanjutkan pendidikan di SMA Negeri 101 Jakarta Barat dan lulus pada tahun 2013. Setelah itu peneliti melanjutkan pendidikan di Universitas Negeri Jakarta, Fakultas Ekonomi, Program Studi S1 Manajemen dengan konsentrasi Keuangan pada tahun 2013 melalui jalur SBMPTN.

Peneliti memiliki pengalaman bekerja atau magang di Bank BNI Syariah dan di Kantor Walikota Jakarta Selatan pada bagian Suku Dinas Pendidikan I divisi keuangan. Selain itu peneliti memiliki pengalaman berorganisasi di Kopma (Koperasi Mahasiswa) dan mengikuti program Reformis Muda Indonesia yang diadakan YouthCorps selama 3 bulan.