

**PENGARUH ASSET GROWTH, LIKUIDITAS DAN ROA  
(RETURN ON ASSET) TERHADAP RISIKO SISTEMATIS PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR JAKARTA ISLAMIC  
INDEX PADA PERIODE 2008-2011**

***THE EFFECT OF ASSET GROWTH, LIQUIDITY AND ROA  
(RETURN ON ASSET) ON SYSTEMATIC RISK OF COMPANIES  
LISTED ON JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIOD 2008-2011.***

**ISTY DWIASIH  
8335119102**

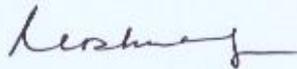


**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi**

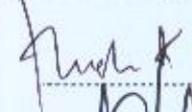
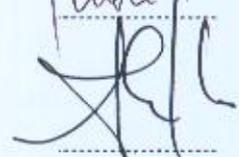
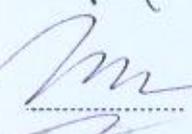
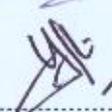
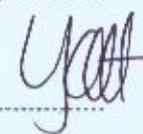
**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI ALIH PROGRAM  
JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2013**

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi**



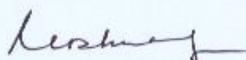
**Dra. Nurahma Hajat, M.Si**  
**NIP. 19531002 198503 2 001**

<b>Nama</b>	<b>Jabatan</b>	<b>Tanda Tangan</b>	<b>Tanggal</b>
1. <u>Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 001	Ketua		.....
2. <u>Marsellisa Nindito, SE, Akt, M.Sc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Sekretaris		.....
3. <u>Ratna Anggraini ZR, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19740417 200012 2 001	Penguji Ahli		.....
4. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19760425 2001120 2 002	Pembimbing I		.....
5. <u>M. Yasser Arafat, SE, Akt, MM</u> NIP. 19714013 200112 1 001	Pembimbing II		.....

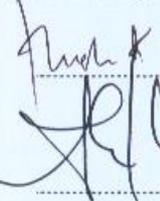
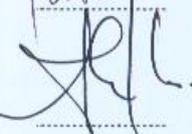
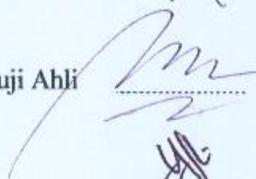
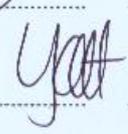
**Tanggal Lulus : 02 Juli 2013**

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi**



**Dra. Nurahma Hajat, M.Si**  
**NIP. 19531002 198503 2 001**

<b>Nama</b>	<b>Jabatan</b>	<b>Tanda Tangan</b>	<b>Tanggal</b>
1. <u>Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 001	Ketua		.....
2. <u>Marsellisa Nindito, SE, Akt, M.Sc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Sekretaris		.....
3. <u>Ratna Anggraini ZR, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19740417 200012 2 001	Penguji Ahli		.....
4. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19760425 2001120 2 002	Pembimbing I		.....
5. <u>M. Yasser Arafat, SE, Akt, MM</u> NIP. 19714013 200112 1 001	Pembimbing II		.....

**Tanggal Lulus : 02 Juli 2013**

## ABSTRAK

Isty Dwiasih, 2013 ; Pengaruh *Asset Growth*, Likuiditas, dan ROA terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2008-2011.

Penelitian ini bertujuan untuk : 1) Menganalisis pengaruh *asset growth* terhadap risiko sistematis, 2) Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis, 3) Menganalisis pengaruh ROA terhadap risiko sistematis, 4) Menganalisis pengaruh *asset growth*, likuiditas, dan ROA terhadap risiko sistematis. Data dalam penelitian ini diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama empat tahun untuk periode 2008 sampai dengan 2011. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel untuk penelitian ini terdiri dari 14 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 16 dengan pendekatan regresi linear berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) *asset growth* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis, 2) likuiditas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap risiko sistematis, 3) ROA mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap risiko sistematis, 3) *asset growth*, likuiditas, dan ROA secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

**Kata kunci : *Asset Growth* , Likuiditas, ROA (*Return On Asset*) dan Risiko Sistematis.**

## ABSTRACT

Isty Dwiasih, 2013; Effect of *Asset Growth*, *Likuidity* and ROA on *Systematic Risk* of Companies Listed in *Jakarta Islamic Index (JII)* Year 2008-2011.

This study describe to: 1) Analyze the effects of *asset growth* to the systematic risk of the company, 2) analyze the effect of likuidity on systematic risk, 2) analyze the effect of ROA on systematic risk, 3) Analyze the effects of *asset growth*, likuidity, and ROA on systematic risk. The data in this study were drawn from companies listed in *Jakarta Islamic Index (JII)* for four years for the period 2008 through 2011. This study uses purposive sampling method. Sample for this study consisted of 14 companies that meet the established criteria. Data analysis methods used in this research is a method of statistical analysis using the program Statistical Product and Service Solutions (SPSS) version 16 with multiple linear regression approach.

The results of this study show that: 1) *asset growth* has a significant positive effect on systematic risk, 2) likuidity has not a significant negative effect on systematic risk, 3) ROA has not a significant positive effect on systematic risk, 4) *asset growth*, likuidity, and ROA simultaneously have a significant effect on systematic risk.

**Keywords:** *Asset Growth*, *Likuidity*, *ROA (Return On Asset)* and *Systematic Risk*.

## PERNYATAAN ORISINILITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan 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 lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 14 Juni 2013  
Yang Membuat Pernyataan



Isty Dwiasih  
8335119102

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Asset Growth*, Likuiditas dan ROA terhadap Risiko Sistematis pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011*’**. Segala upaya yang telah dilakukan tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang membantu hingga terselesaikannya Skripsi ini, terutama disampaikan kepada yang terhormat :

1. Bapak Drs. Dedi Purwana ES, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
2. Bapak Unggul Purwohedi, SE, Akt., M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta;
3. Ibu Nuramalia Hasanah M.Ak selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Universitas Negeri Jakarta;
4. Ibu Yunika Murdayanti, SE, M.Si dan Bapak M. Yasser Arafat, SE, Akt., MM selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, dukungan, semangat, bimbingan dan masukan kepada penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan;
5. Para Dosen dan staf pengajar Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta yang telah banyak membuka wawasan berpikir dan membantu kegiatan perkuliahan;

6. Kedua orang tua, kakak dan keluarga tercinta yang selalu memberikan dukungan baik secara moril maupun materiil serta doa yang selalu dipanjatkan sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik dan lancar;
7. Teman-teman S1 Alih Program Akuntansi yang telah memberikan semangat dan bantuan selama ini;
8. Wahyu Setya Raharjo yang selalu memberikan semangat dan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini;
9. Sahabat Kepompong yang selalu memberi dukungan dan motivasi yang tiada henti.
10. Rekan-rekan PT Yakult Indonesia Persada yang senantiasa memberi semangat selama penyusunan skripsi ini;
11. Terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu pelaksanaan program studi dan penelitian, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga Skripsi ini bermanfaat bagi seluruh pembaca maupun untuk penelitian selanjutnya. Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan rendah hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kelanjutan pembuatan penelitian ini.

Jakarta, Juli 2013

Penulis

Isty Dwiasih

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	ii
<b>LEMBAR ORISINALITAS</b> .....	iii
<b>ABSTRAK</b> .....	iv
<b>ABSTRACT</b> .....	v
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiii
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II : LANDASAN TEORI</b>	
A. Kajian Teoritis Variabel Y, X <sub>1</sub> , X <sub>2</sub> , X <sub>3</sub> .....	9
B. Review Penelitian Relevan .....	37
C. Kerangka Pemikiran .....	40
D. Hipotesis .....	44
<b>BAB III : METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Obyek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	46
B. Metode Penelitian .....	47
C. Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	47
D. Prosedur Pengumpulan Data .....	53
E. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel .....	54

<b>BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Diskripsi Data.....	64
B. Hasil Penelitian dan Pembahasan .....	65
<b>BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan .....	89
B. Saran .....	91
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>83</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>95</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>99</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Model Kerangka Pemikiran .....	34
Gambar 4.1 : Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot .....	61
Gambar 4.2 : Scatter Plot Uji Heteroskedatisitas .....	68

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 : Tabel Kriteria Seleksi Sampel Penelitian .....	59
Tabel 4.2 : Tabel Descriptive Statistic Penelitian .....	61
Tabel 4.3 : Tabel Uji Normalitas Skewness-Kurtosis .....	65
Tabel 4.4 : Tabel Uji Multikolinieritas .....	67
Tabel 4.5 : Tabel Uji Autokolerasi .....	68
Tabel 4.6 : Tabel Uji Heteroskedastisitas .....	70
Tabel 4.7 : Tabel Persamaan Regresi .....	71
Tabel 4.8 : Tabel Uji t (Uji Parsial) .....	73
Tabel 4.9 : Tabel Uji F (Uji Simultan) .....	74
Tabel 4.10 : Tabel Uji Determinasi .....	75

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Penelitian .....	96
Lampiran 2 : Perhitungan <i>Asset Growth</i> tahun 2008 .....	96
Lampiran 3 : Perhitungan <i>Asset Growth</i> tahun 2009 .....	96
Lampiran 4 : Perhitungan <i>Asset Growth</i> tahun 2010 .....	96
Lampiran 5 : Perhitungan <i>Asset Growth</i> tahun 2011 .....	96
Lampiran 6 : Perhitungan Likuiditas tahun 2008 .....	97
Lampiran 7 : Perhitungan Likuiditas tahun 2009 .....	97
Lampiran 8 : Perhitungan Likuiditas tahun 2010 .....	97
Lampiran 9 : Perhitungan Likuiditas tahun 2011 .....	97
Lampiran 10 : Perhitungan ROA tahun 2008 .....	98
Lampiran 11 : Perhitungan ROA tahun 2009 .....	98
Lampiran 12 : Perhitungan ROA tahun 2010 .....	98
Lampiran 13 : Perhitungan ROA tahun 2011 .....	98
Lampiran 14 : Daftar Perusahaan Penelitian .....	98

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Peran pasar modal dalam perekonomian negara merupakan salah satu instrument untuk membangun kekuatan perekonomian negara yang berdaya saing global, karena kegiatan penarikan investasi sangat menguatkan posisi keuangan negara, baik penanaman modal dalam negeri, maupun penanaman modal asing.

Selain itu, semakin bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas penduduknya memeluk agama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama dibagian pasar modal, sekalipun berlabel syariah.

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum, konsep dasar pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh beda, meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan

terbebas dari unsur riba, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik sistem spekulasi.

Kegiatan investasi terutama di pasar modal merupakan aktivitas yang sangat mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. Adapun di Indonesia, pasar modal syariah ditandai dengan terbentuknya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Juli tahun 2000. JII merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara Islami. Tujuannya adalah sebagai tolak ukur standar dan kinerja (*benchmarking*) bagi investasi saham secara syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. Pasar modal syariah menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar yang bukan sekadar ingin mendapatkan *return* terbaik, namun juga dapat memberikan ketenangan dari aktivitas investasinya. Maraknya lembaga-lembaga keuangan yang berpredikat syariah yang berkembang tidak terkecuali pasar modal syariah memunculkan suatu ketertarikan sendiri untuk mengetahui apakah pasar modal syariah yang ada berbeda dengan pasar modal konvensional yang telah lama ada terutama dari segi kinerja keuangan dan *return* yang akan diperoleh. Dalam perkembangannya sendiri, pasar modal syariah di Indonesia belum terlalu dikenal dan diminati oleh masyarakat. Hal ini terbukti dengan modal yang masuk dalam JII masih sangat kecil dibandingkan dengan modal yang masuk dalam pasar modal konvensional. Oleh karena itu, melalui penelitian ini diharapkan mampu membuka wawasan masyarakat mengenai keberadaan pasar modal syariah dan memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan dan saham di pasar modal syariah dan pasar modal

konvensional serta diharapkan dapat menggambarkan apakah terdapat perbedaan diantara keduanya.

Risiko sistematis cenderung mempunyai dua sifat. Pertama relatif sama pengaruhnya terhadap semua saham perusahaan yang ada di pasar, sehingga risiko sistematis ini disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*). Kedua tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi investasi dalam portofolio investasi. Risiko yang relevan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah risiko sistematis atau risiko pasar (Husnan,1994), sebab investor dapat mengeliminasi risiko tidak sistematis melalui pembentukan portofolio investasi. Dalam literature keuangan, risiko sistematis atau risiko pasar sering dinyatakan dengan beta ( $\beta$ ). Dengan demikian untuk kepentingan investasi, investor harus menaksir besarnya beta saham sebagai ukuran risiko investasi di pasar modal.

Setiap investasi yang dilakukan akan senantiasa mengandung risiko dan menghasilkan *return*. Begitu pula dalam berinvestasi baik secara syariah melalui pasar modal syariah ataupun investasi di pasar modal konvensional. Adapun kaidah investasi syariah menekankan pada dua hal utama yaitu manajemen risiko dan tata kelola investasi yang baik yang pada akhirnya akan menghasilkan investasi yang mampu memberikan *return* yang optimal dan risiko yang terukur.

Dari pengertian diatas, disimpulkan bahwa risiko sistematis merupakan variabilitas dalam total *return* suatu sekuritas yang secara langsung berhubungan dengan pasar secara keseluruhan, sehingga setiap pemodal tidak dapat menghilangkannya dengan diversifikasi sekuritas atau portofolio. Risiko ini

disebut juga risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*nondiversifiable risk*). Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Dengan demikian beta adalah pengukur sistematis dari suatu sekuritas. (Jogiyanto, 2003).

Pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti perusahaan membutuhkan dana atau aktiva yang besar, dan hal ini akan memberikan beban pengembalian investasi yang relatif lebih tinggi bagi perusahaan. Sehingga perusahaan dengan pertumbuhan aktiva (*asset growth*) yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi.

Pada umumnya tiap investor pada saat sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal akan dipertimbangkan beberapa hal yang menyangkut kondisi emiten, salah satunya yaitu kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Untuk melakukan penilaian terhadap laporan keuangan suatu perusahaan diperlukan alat ukur untuk menginterpretasikan atau menganalisisnya yang disebut dengan rasio keuangan. Maka dengan demikian rasio keuangan adalah media yang dapat menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan.

Sementara itu hasil dari beberapa penelitian terdahulu baik yang dilakukan di dalam maupun luar negeri, menunjukkan bahwa selain data pasar,

data fundamental juga memiliki pengaruh terhadap risiko sistematis. Hal ini disebabkan karena data fundamental perusahaan menjadi acuan bagi investor dalam mengetahui nilai dari perusahaan. Data fundamental perusahaan merupakan cerminan dari kondisi perusahaan, karena dengan mengetahui aspek fundamental perusahaan yang meliputi rasio-rasio yang ada investor dapat menetapkan perusahaan mana yang akan menjadi tempat berinvestasi.

Beberapa peneliti (Beaver, Kettler, dan Scholes, 1970) dalam Husnan (2001) mencoba merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta. Variabel-variabel yang dipergunakan antara lain; *dividend pay out ratio*, pertumbuhan aktiva, *leverage*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan, dan beta akuntansi.

Takarini (2003) yang meneliti Pengaruh *financial leverage*, *operating leverage*, *asset growth* menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap beta saham. Ryan (1996) yang meneliti Pengaruh *financial ratio* terhadap beta saham menemukan *asset growth* dan *asset size* mempengaruhi risiko sistematis.

Menurut penelitian Gudono dan Nurhayati (2001) yang melakukan pengujian terhadap pengaruh faktor fundamental dengan risiko sistematis, menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai hubungan signifikan dengan risiko sistematis adalah pertumbuhan aset (*growth asset*).

Penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2001) membuktikan faktor fundamental yang berasal dari informasi laporan keuangan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan pada risiko sistematis. Sedangkan secara

parsial, ROA dan rasio hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Menurut Jogiyanto (2000), ada beberapa faktor yang mempengaruhi risiko antara lain *cyclicality*, *operating leverage*, *financial leverage*, likuiditas perusahaan, deviden, dan skala perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat risiko sistematis suatu perusahaan, antara lain bagaimana dapat mengelola pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dan bagaimana pula perusahaan dalam mengelola hutang lancarnya sampai dengan perusahaan tersebut menghasilkan labanya.

Berdasarkan latar belakang diatas tersebut maka peneliti tertarik untuk membahas “**Pengaruh *Asset Growth*, Likuiditas dan ROA terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*”**”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Asset Growth* berpengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis?
2. Apakah likuiditas berpengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis?
3. Apakah ROA berpengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis?
4. Apakah *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA berpengaruh terhadap risiko sistematis?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Asset Growth* terhadap risiko sistematis.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap risiko sistematis.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap risiko sistematis.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA terhadap risiko sistematis.

### D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah :

#### 1. Bagi Akademisi

Memberikan sumbangan konseptual bagi perkembangan ilmu ekonomi khususnya mengenai pasar modal (saham), serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### 2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan yang tepat.

### 3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini di harapkan dapat dijadikan sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 . Kajian Teoritis**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

Menurut Suad Husnan, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal sebagai alternatif penghimpunan dana dan sebagai sarana investasi banyak memberikan manfaat, tidak hanya bagi emiten dan insvetor tetapi juga pihak-pihak lainnya. Secara umum manfaat pasar modal adalah sebagai berikut :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi insvetor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan *lending indikator* bagi *trend* ekonomi negara.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Penyebaran kepemilikan keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- f. Menciptakan lapangan kerja yang menarik.

- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- h. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses control sosial.
- j. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
- k. Sumber pembiayaan dana jangka panjang.

## **2.1.2 Pasar Modal Syariah**

### **2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT *Danareksa Investment Management* pada 3 Juli 1997 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.

Pada hakekatnya pasar modal syariah adalah pasar modal yang didalamnya ditransaksikan instrumen keuangan atau modal yang sesuai dengan syariah. Dan dengan cara yang dibenarkan. Pasar modal syariah dapat didefinisikan sebagai sarana untuk memperjualbelikan kepemilikan atas suatu perusahaan sepanjang objek tersebut riil dan menganut prinsip kebebasan berkontrak.

Pasar modal syariah menjadi sarana untuk berinvestasi pada usaha produktif yang sesuai dengan kriteria investasi dalam syariat Islam. Perkembangan pasar modal syariah tidak terlepas dari perkembangan keuangan Islam (*Islamic finance*) yang secara umum merupakan representasi masuknya hukum-hukum Islam dalam wilayah kehidupan komersial. Karena bagi penganutnya, hukum Islam tidak sekedar berbicara pahala dan dosa semata, tetapi merupakan tuntutan dari Tuhan untuk mencapai kesejahteraan, kesuksesan, dan kebahagiaan di dunia ini, baik secara individual maupun secara sosial. Dengan demikian, *Islamic Finance* merupakan prinsip-prinsip kehidupan komersial keuangan yang diderivasikan dari ajaran Islam, salah satunya dalam konsep pasar modal syariah.

### **2.1.3.2 Prinsip Dasar Pasar Modal Syariah**

Prinsip-prinsip dasar pasar modal syariah telah digariskan dalam Al-Qur'an dan Hadist yang kemudian diturunkan dalam bentuk hukum muamalat. Prinsip-prinsip tersebut antara lain:

#### **a. Prinsip Kepemilikan**

Pandangan kapitalisme terhadap kepemilikan bersifat mutlak. Konsekuensinya seseorang akan bebas dalam mengelola sumber daya ekonomi bagi kepentingannya. Mereka bebas melakukan kegiatan produksi, konsumsi, investasi dan distribusi pada berbagai sektor ekonomi tanpa berfikir apakah kegiatan tersebut sesuai dengan syariah atau tidak, apakah barang yang dikonsumsi halal atau haram, apakah kegiatan investasi tersebut bersifat makruh atau mubah.

b. Pelarangan Riba

Riba dilarang karena termasuk dalam kategori pengambilan atau perolehan harta dengan cara tidak benar.

c. Larangan Perjudian (*Maysir*) dan Risiko (*Gharar*)

Perjudian (*Maysir*) dilarang karena merupakan usaha memperoleh harta kekayaan dengan cara tidak benar, yang cenderung akan menimbulkan permusuhan dalam hubungan sosial.

Sedangkan risiko (*gharar*), yang diartikan sebagai risiko, menurut Vogel dan Hayes tidak pernah disebutkan dalam Al Qur'an.

d. Transaksi atau Kontrak Komersial

“Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”, menjadi pedoman dalam kegiatan bermuamalah (berbisnis). Pada dasarnya hal tersebut menjelaskan bahwa sesungguhnya jual beli itu tidak sama dengan riba. Islam memperbolehkan selama hal tersebut dilakukan secara baik dan tidak melanggar syariat Islam. Dengan demikian, keempat prinsip dasar diatas harus diperhatikan, sehingga dapat terwujud adanya pasar modal syariah dalam pengertian yang sebenarnya.

Selain itu, menurut Pasal 2 Fatwa DSN-MUI No. 40/ IX/ 2003 Prinsip-prinsip syariah di pasar modal yaitu :

1. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya

dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.

2. Suatu Efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah. Instrumen Pasar Modal Syariah Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, right, warrants, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bapepam sebagai efek.

Karakteristik Pasar Modal Syariah Sedangkan karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah (Metwally, 1995, 178-179) adalah sebagai berikut :

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek
2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan Melalui pialang.
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di Bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
5. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST

6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah
8. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST. 9) Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.

#### **A. Instrumen Pasar Modal Syariah**

Investasi keuangan syariah harus disertai dengan kegiatan sektor riil atau transaksi yang mendasari (*Underlying transaction*). Untuk itu, penciptaan instrumen investasi syariah syariah dalam pasar modal adalah dari sekuritas aset atau proyek yang merupakan bukti penyertaan, sekuritas utang atau penerbitan surat utang yang timbul atas transaksi jual beli atau merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan, sekuritas modal merupakan emisi surat berharga oleh perusahaan emiten yang telah terdaftar dalam pasar modal syariah dalam bentuk saham.

Adapun instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah dalam pasar perdana adalah *muqaradah* atau *mudharabah funds*, saham biasa (*common stock*), *muqaradah* atau *mudharabah bonds* karena instrumen pasar modal tersebut diperdagangkan di pasar perdana, maka prinsip dasar pasar perdana adalah semua efek harus berbasis pada harta atau transaksi riil, tidak dapat menerbitkan efek utang untuk membayar kembali utang, dana atau hasil penjualan efek akan diterima oleh perusahaan, hasil investasi akan diterima

pemodal dan tidak boleh memberikan jaminan hasil yang semata-mata merupakan fungsi dari waktu.

Sedangkan untuk pasar sekunder ada beberapa tambahan dari prinsip pasar perdana, yaitu tidak dapat membeli efek berbasis *trend* (indeks), suatu efek dapat diperjualbelikan namun hasil (manfaat) yang diperoleh dari efek tersebut berupa kupon atau dividen tidak boleh diperjualbelikan, tidak boleh melakukan suatu transaksi *murabahah* dengan menjadikan obyek transaksi sebagai jaminan. Adapun jenis instrumen pasar modal yang diharamkan syariah adalah *preffered stock* (saham istimewa), *forward contract*, *option*.

### **2.1.3 Saham**

#### **2.1.3.1 Pengertian Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham berdasarkan kepemilikannya dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu:

a. Cara peralihan hak

Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi dua macam, yaitu

1) Saham atas unjuk

Saham atas unjuk adalah saham yang didalamnya tidak dicantumkan nama pemiliknya. Keuntungan saham ini adalah pemilik dapat dengan mudah untuk memindahkan kepada orang lain, karena sifatnya mirip uang, siapa saja yang memegang saham ini dapat dianggap sebagai pemilik dan berhak atas dividend dan juga berhak hadir serta mengeluarkan suara dalam

Rapat Umum pemegang saham (RUPS). Kerugian saham ini adalah apabila saham ini hilang maka pemilik tidak dapat meminta duplikat atau penggantinya.

2) Saham atas nama

Saham atas nama adalah saham dimana diatas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Apabila saham ini hilang, maka pemiliknya dapat meminta penggantian karena namanya sudah ada didalam buku perusahaan yang khususnya memuat daftar nama pemegang saham.

b. Ditinjau dari manfaatnya, saham dapat dibedakan menjadi dua dan mempunyai karakteristik, yaitu:

1) Saham Biasa (*common stock*)

- a) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- b) Pemegang saham memiliki hak suara
- c) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan bangkrut.

2) Saham Preferen (*preference stock*)

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh pembagian dividen
- b) Tidak memiliki hak suara.

#### **2.1.4. Indeks Harga Saham**

##### **2.1.3.1 Pengertian Indeks Harga Saham**

Menurut Abdul Halim, indeks harga saham adalah indeks yang menggambarkan pergerakan atau perubahan harga saham. Indeks harga

saham pada dasarnya merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi.

### **1. Macam-Macam Indeks Harga Saham**

Terdapat enam jenis indeks harga saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu:

a. Indeks Harga Saham Individual (IHSI)

Indeks ini menggunakan harga saham masing-masing perusahaan.

b. Indeks Harga Saham Sektoral

Indeks ini menggunakan saham masing-masing sektor usaha. Di BEI indeks sektoral dibagi atas 9 sektor usaha.

1) Sektor usaha primer (ekstraktif) meliputi:

- a) Pertanian
- b) Pertambangan

2) Sektor usaha sekunder (manufaktur) meliputi:

- a) Industri dasar dan kimia
- b) Aneka industri
- c) Industri barang konsumsi

3) Sektor usaha tersier (jasa) meliputi:

- a) Properti dan *real estate*
- b) Infrastruktur, utilitas, dan transportasi
- c) Perdagangan, jasa dan investasi

c. Indeks LQ 45

Indeks ini menggunakan saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan.

d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks tersebut menggunakan seluruh saham yang tercatat di bursa.

e. Indeks Syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII)

Indeks ini menggunakan saham perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah Islam.

f. Indeks Papan Utama (*Main Board Index*) dan Indeks Papan Pengembangan (*Development Board Index*). *Main Board Index* (MBI) dibentuk dengan menggunakan saham-saham yang dipilih berdasarkan kriteria berikut:

- 1) Perusahaan telah melakukan kegiatan operasional dalam usaha utama (*core business*) yang sama sekurang-kurangnya selama tiga puluh enam bulan terakhir.
- 2) Laporan keuangan auditan perusahaan memperoleh pendapat Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) selama dua tahun buku terakhir.
- 3) Berdasarkan laporan keuangan auditan terakhir, perusahaan memiliki aktiva bersih berwujud (*net tangible assets*) sekurang-kurangnya Rp 100 miliar, dan tidak mengalami kondisi dan atau gugatan / perkara yang secara material diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan usaha.

## ***2. Jakarta Islamic Index***

Pada saat ini, BEI hanya memiliki JII sebagai satu-satunya indeks yang menggambarkan kinerja saham syariah di Indonesia. JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa *Investment Management* pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah

tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Kriteria pemilihan Saham Untuk JII dari sekitar 300 emiten yang ada di BEJ, terdapat beberapa perusahaan yang kegiatan usahanya tidak sesuai dengan syariah Islam. Dengan demikian, saham-saham tersebut tidak dimasukkan dalam saham yang sesuai dengan syariah Islam.

Berdasarkan arahan dari Dewan Pengawas Syariah DIM (dibawah MUI), jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak sesuai syariah adalah (2003):

1. Kegiatan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
2. Kegiatan usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
3. Kegiatan usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram;
4. Kegiatan usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudhorot;
5. Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau;
6. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

1. Melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas;
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang / jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu;
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:
  - a) Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%);
  - b) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%;
4. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK;
5. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir;
6. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

#### **2.1.4 Risiko Investasi Saham**

Dalam dunia usaha, hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian. Pemodal tidak akan tahu dengan pasti hal yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Investor hanya dapat memperkirakan berapa keuntungan yang

diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil sebenarnya nanti menyimpang dari yang diharapkan.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari setiap alternative investasi. Sehubungan dengan investasi, para investor akan memperkirakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu dimasa yang akan datang atas investasinya. Namun belum tentu tingkat keuntungan yang terealisasi sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Adanya ketidakpastian akan tingkat keuntungan inilah yang diidentifikasi sebagai risiko.

Menurut Jogiyanto (2003:170) terdapat dua macam risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko saham yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio, sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan pembentukan portofolio.

Menurut literature keuangan, terdapat dua jenis macam risiko, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis adalah risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Oleh karena itu, risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, maka risiko ini menjadi tidak relevan dalam portofolio, sehingga

yang relevan bagi investor adalah risiko sistematis atau sering disebut juga risiko pasar (*market risk*) yang diukur dengan beta.

#### **2.1.4.1 Macam-Macam Risiko**

Menurut Abdul Halim (2000), terdapat dua macam risiko investasi, yaitu:

a. Risiko Sistematis

Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor makro yang mempengaruhi perekonomian secara umum dan faktor mikro serta analisis fundamental yang berasal dari karakteristik perusahaan. Risiko ini mempengaruhi suatu jenis industri yang beroperasi sehingga ada kecenderungan semua saham untuk bergerak sama. Oleh sebab itu, risiko ini disebut juga dengan risiko pasar dan dengan alat sistematis menggunakan beta.

b. Risiko tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi satu kelompok kecil perusahaan. Risiko ini secara potensial dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini mempunyai akibat khusus untuk suatu perusahaan yang mempunyai sifat spesifik dari perusahaan yang bersangkutan. Contoh dari risiko ini seperti pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, dan lainnya.

### 2.1.5. Risiko Sistematis

Menurut Hartono (2003) risiko sistematis adalah resiko yang tidak dapat didiversifikasi (*nondifersible risk*). Resiko Sistematis suatu saham ditunjukkan dengan beta ( $\beta$ ). Oleh karena risiko yang relevan dalam perhitungan risiko suatu saham adalah risiko sistematis atau beta, maka sebagai akibatnya tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham haruslah dihubungkan dengan risiko sistematisnya dan bukan risiko totalnya. Menurut Ardi Hamzah (2005), risiko sistematis dapat terjadi dikarenakan factor fundamental perusahaan baik secara makro maupun mikro, seperti ekonomi makro, industry, dan karakteristik perusahaan. Risiko ini menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar, hal inilah alasan risiko sistematis disebut juga dengan risiko pasar.

Ukuran relatif resiko sistematis adalah koefisien beta. Beta merupakan koefisien statistik yang menunjukkan ukuran resiko relatif suatu saham terhadap portofolio pasar (Jones,2002). Risiko sistematis ini sangat berguna untuk menjadi pertimbangan bahwa risiko ini relevan dipertimbangkan para *investor* dalam mengambil kebijakan investasi saham karena tidak dapat didiversifikasikan. Risiko ini dapat diukur dengan menggunakan *single index model* (Elton dan Gruber,1995;Jones,2002). Model ini berasumsi bahwa *return* saham berkorelasi dengan perubahan pasar. Jika suatu saham memiliki beta sama dengan 1 (satu) menunjukkan bahwa perubahan tingkat keuntungan suatu saham berubah secara proposional dengan perubahan tingkat perubahan keuntungan pasar. Untuk saham yang memiliki beta lebih besar dari satu ( $>1$ ) disebut sebagai saham yang lebih

berisiko (*more volatile*), karena merupakan saham yang relative lebih peka terhadap perubahan tingkat keuntungan pasar. Sedangkan saham yang mempunyai beta kurang dari satu ( $<1$ ) disebut sebagai saham yang kurang berisiko (*less volatile*) (Jones,2002). Risiko ini dapat dicari dengan menggunakan beberapa rumus, antara lain:

**1. Rumus CAPM : (*expected return – beta relationship*)**

Risiko sistematis dapat dihitung dengan menggunakan Model *Capital Asset Pricing model*. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$R_i - R_f = (R_m - R_f) \beta_i \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan :

$R_i$  = *rate of return* saham I,

$R_m$  = *return* indeks pasar pada bulan ke – t

$R_f$  = Risk Free

$\beta_i$  = Beta Saham masing – masing perusahaan ke – I,

Sedangkan untuk menghitung tingkat keuntungan pasar ( $R_m$ ) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terdapat di bursa selama periode waktu tertentu. Persamaan yang dapat digunakan dalam menghitung return pasar (Nuringsih et al, 2008) adalah sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (3.2)$$

Keterangan :

$R_m$  = *return* indeks pasar saham pada periode ke-t,

$IHSG_t$  = koefisien intercept untuk masing – masing perusahaan ke –I,

$IHSG_{t-1}$  = IHSG pada periode ket-1 (periode yang lalu),

Tingkat keuntungan saham ( $R_i$ ) dihitung dengan menggunakan data dari fluktuasi harga saham perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. Persamaan yang digunakan dalam menghitung return saham (Nuringsih et al, 2008) adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan :

$R_{it}$  = *return* saham I pada periode ke-t,

$P_t$  = harga saham penutupan pada periode ke-t (periode saat ini),

$P_{t-1}$  = harga saham penutupan pada periode ket-1 (periode yang lalu),

2. *Rumus Single Index Model*, dengan persamaan: (Tandelilin, 2001)

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + e$$

Dalam hal ini :  $R_{it}$  = Return saham perusahaan ke i pada minggu ke t

$\alpha_i$  = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan ke i

$\beta_i$  = Beta untuk masing-masing perusahaan ke i

$R_{Mt}$  = Return pasar mingguan

$e$  = Residual selama periode t, diasumsikan = 0

$$\text{Return pasar dilakukan dengan persamaan: } R_{Mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dalam hal ini :  $R_{Mt}$  = Return pasar periode t

$IHSG_t$  = Indeks Saham Gabungan mingguan pada periode t

IHSG<sub>t-1</sub> = Indeks Saham Gabungan mingguan pada periode t-1

Untuk return saham dihitung dengan persamaan: (Tandelilin, 2001)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dalam hal ini: Ri = Return saham perusahaan i

Pt = Harga saham pada minggu t

Pt-1 = Harga saham pada minggu t-1

#### 2.1.6. *Asset Growth*

*Asset Growth* merupakan indikator pertumbuhan perusahaan, merupakan tingkat pertumbuhan aktiva berupa pertumbuhan tahunan dari total aktiva.

Suatu perusahaan yang sedang dalam pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Kebutuhan akan dana yang semakin besar menyebabkan perusahaan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Tingkat *asset growth* yang makin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan dan akan menyebabkan risiko perusahaan akan menjadi besar.

Bila presentase perubahan total aktiva dari suatu periode ke periode berikutnya tinggi, maka akan semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham. *Asset growth* diprediksi akan mempunyai hubungan positif dengan risiko sistematis.

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen. Hal ini yang akan menyebabkan risiko bagi para pemegang saham atau investor.

Menurut Nadjibah, 2008:17, *Asset Growth* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ aktiva(t) - Total\ aktiva(t-1)}{Total\ aktiva(t-1)}$$

### 2.1.7 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan manajemen dalam menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi semua kewajibannya maupun komitmen yang telah dikeluarkan kepada nasabahnya setiap saat (Mudrajat, 2002: 279) dalam Hetna Darma (2007). Kewajiban yang timbul dari sisi aktiva misalnya penyediaan dana bagi penarikan pinjaman yang disetujui atau penarikan atas kelonggaran tarik pinjaman. Sedangkan kewajiban yang timbul dari sisi pasiva atau liabilities misalnya penyediaan dana bagi penarikan tabungan dan simpanan lainnya oleh nasabah.

Sumber- sumber utama kebutuhan likuiditas dapat digolongkan sebagai berikut:

- 1) Memenuhi kebutuhan likuiditas wajib minimum
- 2) Menjaga agar saldo rekening yang ada pada bank koresponden selalu berada pada jumlah yang ditentukan.
- 3) Memenuhi penarikan dana baik oleh nasabah debitor maupun penabung.

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 75) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Likuiditas mengukur likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya.

Dari pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek harus segera dipenuhi. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi aktiva lancar yang jumlahnya lebih besar dari pada hutang jangka pendek. Likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*).

#### **2.1.2.2 Teori Manajemen Likuiditas**

Menurut Veitzhal (2007: 387) dalam Hetna Darma ( 2007 ) teori tentang manajemen likuiditas perbankan ini relatif hampir sama tuanya dengan ilmu perbankan. Ada empat teori likuiditas perbankan yang dikenal yaitu sebagai berikut:

1. *Commercial Loan theory*

Teori ini dianggap paling kuno, nama lain dari teori ini adalah real bills doctrine. Teori ini mulai dikenal sekitar 2 abad lalu. Kajian teori ini dilakukan oleh Adam Smith dalam bukunya yang terkenal *The Wealth of Nation* yang diterbitkan tahun 1776. teori ini beranggapan bahwa bank hanya boleh memberikan pinjaman dengan surat dagang jangka pendek yang dapat dicairkan dengan sendirinya (*self liquidating*). *Self Liquidating* berarti pemberian pinjaman mengandung makna untuk pembayaran kembali.

## 2. *Shiftability Theory*

*Shiftability theory* teori tentang aktiva yang dapat dipindahkan dan teori ini beranggapan bahwa likuiditas sebuah bank tergantung pada kemampuan bank memindahkan aktivanya ke pada orang lain dengan harga yang dapat diramalkan, misalnya dapat diterima bagi bank untuk berinvestasi pada pasar terbuka jangka pendek dalam portofolio aktivanya. Jika dalam keadaan ini sejumlah depositors harus memutuskan untuk menarik kembali uang mereka, bank hanya tinggal menjual investasi tersebut, mengambil yang diperoleh (atau dibeli), dan membayarnya kembali kepada depositornya.

## 3. *Anticipated Income Theory*

Sebagai teori yang dikenal tahun 1940 yang menonjol di Amerika Serikat, yaitu teori pendapatan yang diharapkan (*the anticipated income theory*) ini berarti semua dana yang dialokasikan atau setiap upaya mengalokasikan dana ditunjukkan pada sector yang *feasible* dan layak akan menguntungkan bagi bank.

## 4. *The Liability Management Theory*

Maksud teori ini adalah bagaimana bank dapat mengelola pasivanya sedemikian rupa sehingga pasiva itu dapat menjadi sumber likuiditas. Likuiditas yang diperlukan bagi bank adalah:

- a) untuk menghadapi penarikan oleh nasabah
- b) memenuhi kewajiban bank yang jatuh tempo
- c) memenuhi permintaan pinjaman dari nasabah.

### 2.1.2.3 Penilaian Likuiditas

Likuiditas untuk memastikan dilaksanakan manajemen asset dan kewajiban dalam menentukan dan menyediakan likuiditas yang cukup. Penilaian likuiditas merupakan penilaian terhadap kemampuan untuk memelihara dan memenuhi kebutuhan likuiditas yang memadai dan kesukupan manajemen risiko likuiditas. Perusahaan dikatakan likuid bila mempunyai alat pembayaran berupa harta lancar lebih besar dibandingkan dengan seluruh kewajibannya (Mamduh dan Halim 2003: 199) dalam hetna ( 2008 ).

Penilaian likuiditas dapat dihitung dengan beberapa rumus, antara lain:

#### 1. *Cash Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam membayar kembali simpanan nasabah atau deposit pada saat ditarik dengan menggunakan alat likuid yang dimilikinya.

Rumusnya adalah:

$$\frac{\text{Cash+Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### 2. *Quick (Acid Test ) Ratio*

Yaitu kemampuan untuk membayar utang yang harus segera dipenuhi dengan aktifitas lancar yang lebih *liquid (quick asset)*.

Rumusnya adalah:

$$\frac{\text{Kas+Efek+Piutang}}{\text{Utang Lancar}}$$

### 3. *Loan to Assets Ratio (LAR)*

Rasio ini untuk mengukur tingkat likuiditas bank yang menunjukkan kemampuan bank untuk memenuhi permintaan kredit dengan menggunakan total asset yang dimiliki bank. LAR merupakan perbandingan antar besarnya kredit yang diberikan bank dengan besarnya total asset yang dimiliki bank. Tingkat Likuiditas ini diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*):

$$\text{Rasio lancar (RL)} = \frac{\text{Aktiva Lancar (AL)}}{\text{Hutang Lancar (HL)}}$$

#### **2.1.2.4 Faktor – faktor yang mempengaruhi likuiditas perusahaan**

Terdapat dua faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan tingkat likuiditas dari suatu perusahaan, yaitu aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek (Kartikawati, 2005)

##### 1. Aktiva Lancar

Menurut S. Munawir (2010:14) aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal).

##### 2. Kewajiban Jangka Pendek

Menurut Al Haryono Jusup (2011:230) pengertian kewajiban jangka pendek dan kewajiban lancar adalah utang yang diharapkan dibayar (1) dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi normal perusahaan (tergantung mana yang lebih panjang), dan (2) dengan menggunakan aktiva lancar yang ada atau hasil dari pembentukan kewajiban lancar yang lain.

Selain itu, likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar (Riyanto, 1984:266). Jadi, semakin mampu perusahaan itu untuk membayar hutangnya dengan segera, maka semakin kecil risikonya bagi perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan akan menentukan prospek perusahaan, selanjutnya akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi tingkat *liquidity* perusahaan, maka risiko pun akan semakin kecil yang akan ditanggung investor.

Jika *current ratio* semakin tinggi sementara total aktiva lancar tidak berubah, berarti total hutang lancarnya akan mengecil. Demikian pula sebaliknya, bila total hutang lancar tidak berubah, berarti total aktiva lancar yang dimiliki akan semakin besar. Jadi, semakin tinggi *current ratio* berarti semakin kecil pula risiko yang akan ditanggung perusahaan juga akan semakin kecil.

Menurut Bambang Riyanti, Rasio likuiditas dapat dihitung dengan :

- a. *Current Ratio*, yaitu kemampuan membayar utang yang segera harus dipenuhi.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 2.1.2 Return On Asset (ROA)

*Return On Assets (ROA)* yang sering disebut juga sebagai *return on investment (ROI)* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dengan tanpa mengindahkan dari sumber mana modal tersebut berasal atau keseluruhan

modal (Djarwanto, 2002). Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio rentabilitas / profitabilitas yang lainnya. ROA atau ROI diperoleh dengan cara membandingkan antara *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap *total asset*.

*Return on Assets* (ROA) dalam analisis manajemen keuangan, mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif. Rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Munawir, 2002:89). Semakin besar nilai ROA berarti suatu perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total aktiva yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap harga saham, yaitu harga saham akan naik. Sunariyah (2004) menyatakan bahwa apabila perusahaan diperkirakan mempunyai prospek yang akan datang, nilai saham menjadi tinggi.

Apabila penjualan meingkat, maka ROA akan meningkat pula sehingga deviden cenderung akan meningkat pula. Meningkatnya deviden mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) meningkat, sehingga risiko sistematis akan meningkat pula. Hal ini dipertegas oleh pernyataan Hamid, dkk. (1994) apabila pertumbuhan aset meningkat, maka tingkat risiko sistematis meningkat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Sartono (2001) ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA menunjukkan perbandingan antara laba setelah pajak terhadap total aktiva.

Laba setelah pajak

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin besar *Ratio on Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena mencerminkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi, sehingga menyebabkan tingkat risiko menjadi tinggi.

## 2.2 Review Penelitian Relevan

**Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Tahun</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel yang Digunakan</b>	<b>Hasil yang Diperoleh</b>
Makaryanawati	2009	Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada JII	X1:Tingkat Suku Bunga X2:Tingkat Likuiditas Y:Risiko Investasi	Adanya pengaruh antara tingkat suku bunga terhadap risiko investasi, sedangkan tingkat likuiditas perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi perusahaan yang terdaftar di JII.
Bambang Sudyatno dan Cahyani Nuswandhari	2009	Peran beberapa indikator ekonomi dalam mempengaruhi risiko sistematis perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta	X1: Inflasi X2: Kurs X3:ROA Y :Risiko Sistematis	Variabel tingkat inflasi, kurs maupun ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur.

Varietymi Wira	2008	Analisa Karakteristik Perusahaan terhadap Return dan Risiko Sistematis Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta	X1: <i>Earning per Share (EPS)</i> X2: <i>Devidend Payout Ratio (DPR)</i> X3: <i>Current Ratio</i> X4 : ROI X5 : <i>Cyclicality</i> Y1 : Return Y2 : Risiko Sistematis	Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel X berpengaruh secara signifikan terhadap return. Sedangkan pada risiko sistematis, variabel yang berpengaruh hanya variabel ROI.
Irianto Warsito, Y. Anni Aryani, dan Doddy Setyawan	2003	Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham	X1: Pertumbuhan Aktiva X2: Rasio Profitabilitas X3: Beta Akuntansi Y: Beta Saham	Variabel Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan baik secara parsial maupun secara simultan.
Doddy Setyawan	2003	Analisis Faktor-Faktor fundamental yang mempengaruhi Risiko Sistematis baik sebelum dan selama Krisis Moneter	X1: <i>Asset Growth</i> X2: Likuiditas X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Total Asset Turm Over</i> X5: ROI Y: Risiko Sistematis	Secara simultan semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis sebelum terjadi krisis moneter. Sedangkan selama krisis moneter tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.
Ardi Hamzah	2005	Analisa ekonomi makro, industri, dan karakteristik perusahaan	X1: Kurs X2: <i>Devidend Payout Ratio</i> X3: <i>Leverage</i>	Secara parsial hanya variabel <i>Devidend Payout Ratio</i> saja yang tidak berpengaruh terhadap beta saham. Tetapi secara parsial

		terhadap beta saham syariah	X4: Profitabilitas X5: <i>Cyclicity</i> Y: Beta Saham	seluruh variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.
Arruzi, M. Iqbal dan Bandi	2003	Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Rasio Profitabilitas terhadap Risiko Saham Syariah	X1: Suku Bunga X2: Rasio Profitabilitas Y: Beta Saham Syariah	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak mempengaruhi risiko saham syariah, sedangkan rasio profitabilitas mempengaruhi signifikan risiko saham syariah.
Sutarti	2004	Pengaruh Faktor-faktor fundamental terhadap risiko sistematis saham perusahaan	X1: <i>Leverage</i> X2: Likuiditas X3: <i>Asset Growth</i> X4: Ukuran Perusahaan X5: Beta Akuntansi Y: Risiko Sistematis	Secara parsial hanya variabel Beta akuntansi dan Likuiditas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Secara simultan, seluruh variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Menganalisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi penganalisa untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dari laporan keuangan yang diterbitkan dapat diperoleh rasio keuangan yang berguna untuk mengetahui kekuatan maupun kelemahan suatu perusahaan. Hal ini akan membantu bagi investor, kreditor, maupun pemakai lainnya yang potensial dalam menilai tingkat keuntungan dan risiko investasi di masa yang akan datang.

Resiko Sistematis diukur dengan koefisien beta ( $\beta$ ). Beta saham mengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Untuk menghitung beta digunakan teknik regresi yaitu mengestimasi beta sekuritas dengan menggunakan *return-return* sekuritas sebagai variabel terikat dan *return-return* pasar sebagai variabel bebas. Semakin besar beta suatu sekuritas semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar (Tendelilin, 2001:68). Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan mengurangi minat investor risiko sistematis suatu saham ditunjukkan dengan beta ( $\beta$ ).

*Asset Growth* dapat didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva. Variabel ini dideteksi mempunyai pengaruh yang positif dengan beta. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. (Jogiyanto, 2000). Kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Maka makin besar risiko kegagalan perusahaan, maka semakin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan membuat para investor cenderung akan menjual sahamnya dan nilai saham akan menurun.

Likuiditas berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian pula sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek dan jangka panjang yang jatuh tempo. Capstaff (1992) dalam Abdurahim (2003) menunjukkan adanya pengaruh negatif *current ratio* terhadap risiko. Jadi apabila *current ratio* tinggi ( $\text{current asset} > \text{current liabilities}$ ) maka semakin rendah risiko yang akan ditanggung investor apabila ia berinvestasi pada sekuritas perusahaan tersebut.

Berdasarkan pendapat di atas, likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan risiko investasi. Likuiditas diukur dengan rasio keuangan. Jika rasio likuiditas tinggi maka perusahaan akan semakin diminati investor. Hal ini mengakibatkan harga saham naik dan risiko investasi menjadi tinggi. Sebaliknya, jika rasio likuiditas rendah, maka perusahaan akan kurang diminati investor. Hal ini mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi turun dan risiko investasi menjadi rendah.

Rasio likuiditas bertujuan menaksir kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan komitmen pembayaran keuangannya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.

Dalam kaitannya dengan risiko, maka semakin tinggi rasio lancar, seharusnya semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya sehingga semakin kecil risiko bagi investor. Hal ini sesuai dengan Bodie (2005) yang menjelaskan masalah likuiditas merupakan salah satu faktor kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Aset perusahaan yang bersifat lancar lebih tidak berisiko dibandingkan aset tidak lancar. Dari pemikiran tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas, maka risiko saham para pemegang saham perusahaan tersebut akan semakin kecil.

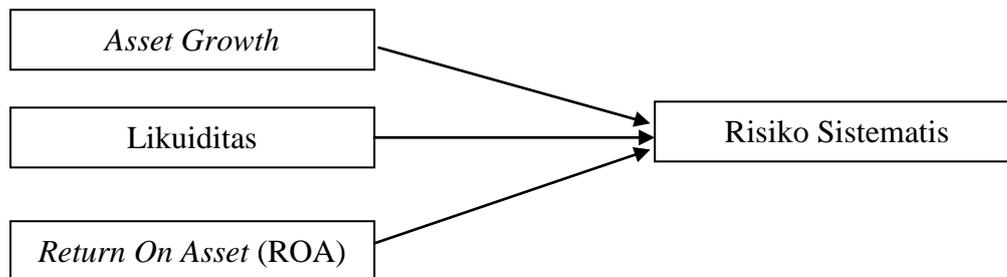
*Return on Asset* (ROA) adalah hubungan laba tahunan setelah pajak terhadap total aktiva (saldo rata-rata atau akhir) yang digunakan sebagai ukuran produktivitas aktiva perusahaan. Semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut dan tentunya akan memperbesar risiko-risiko yang akan timbul. Demikian ada pengaruh ROA dengan risiko sistematis. *Return on Asset* adalah hubungan laba tahunan setelah pajak terhadap total aktiva (saldo rata-rata atau akhir) yang digunakan sebagai ukuran produktivitas aktiva perusahaan. Semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari *total assets* yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, yang juga dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif (Tangkilisan, 2003).

Pernyataan ini sesuai dengan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang mengemukakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keuntungan yang diperoleh dan semakin tingginya *profit margin*. Menurut Said dan Chandra (2005) menyatakan bahwa semakin tinggi keuntungan, maka semakin kecil hutang. Apabila ROA meningkat, maka deviden meningkat dan ekspektasi meningkat pula. Hal tersebut menyebabkan tingkat risiko menjadi tinggi.

Anderson, Hamid, dan Prakash (1994) menganalisis hubungan antara risiko sistematis dan pertumbuhan aset. Mereka menggunakan pertumbuhan nonkonstan, model valuasi Gordon, dan garis pasar keamanan untuk menentukan kovarian antara *return* pada keamanan dan Beta. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kovarian laju pertumbuhan aset terhadap risiko sistematis adalah positif. Pertumbuhan aset berhubungan dengan penjualan dan aset. Apabila penjualan meningkat dan dalam keadaan *ceteris paribus*, maka ROA meningkat, sehingga deviden berpotensi meningkat. Meningkatnya deviden mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) meningkat, sehingga risiko sistematis akan meningkat pula. Hal ini dipertegas oleh pernyataan Hamid, dkk. (1994) apabila pertumbuhan aset meningkat, maka tingkat risiko sistematis meningkat, demikian pula sebaliknya.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut:

**Gambar 2.1**  
**Model Kerangka Pemikiran**



#### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan permasalahan dan konsep pemikiran yang ada, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini mengenai hubungan antar variabel adalah sebagai berikut:

- H1 : Variabel *Asset Growth* memberi pengaruh yang signifikan terhadap terhadap risiko sistematis.
- H2 : Variabel Likuiditas memberi pengaruh yang signifikan terhadap terhadap risiko sistematis.
- H3 : Variabel ROA memberi pengaruh yang signifikan terhadap terhadap risiko sistematis.
- H4 : Variabel *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA memberi pengaruh yang signifikan terhadap terhadap risiko sistematis.

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN**

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

##### **3.1.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dilihat dari laporan keuangan dan neraca pada perusahaan bersaham syariah dan

telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2008-2011. *Jakarta Islamic Index* (JII) melakukan penyaringan terhadap saham yang *listing* setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Januari dan bulan Juli. Pemilihan saham berbasis syariah dilakukan berdasarkan arahan dari Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa *Investment Management*.

Adapun kriteria-kriteria yang harus dipenuhi agar saham dapat masuk dalam *Jakarta Islamic Index* adalah sebagai berikut:

- a. Tidak termasuk usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Tidak termasuk usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), baik perbankan maupun asuransi konvensional, dan sejenisnya.
- c. Tidak termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram .
- d. Tidak termasuk usaha yang memproduksi , mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

44

Kriteria yang telah disebutkan di atas, selanjutnya menjadi dasar untuk menentukan perusahaan-perusahaan yang sahamnya dapat diikutsertakan dalam perhitungan indeks saham *Jakarta Islamic index*. Saham-saham yang telah memenuhi kriteria yang telah tersebut di atas kemudian diseleksi dalam beberapa tahapan untuk diikutsertakan dalam perhitunagn *Jakarta Islamic index*.

### 3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan adalah statistik deskriptif, yaitu penelitian dengan menggunakan matematik, statistik, atau komputer. Penelitian diarahkan untuk mengungkapkan suatu masalah secara sistematis untuk mengetahui nilai dari suatu variabel, dalam hal ini variabel bebas dan terikat. Penelitian ini menggambarkan adanya dua buah variabel bebas yaitu *Asset Growth*, likuiditas dan ROA, serta satu buah variabel terikat yaitu risiko sistematis.

### **3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono: 2007). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari *Asset Growth*, likuiditas dan ROA. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono; 2007). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Risiko sistematis.

Penelitian ini mengikuti studi sebelumnya dalam mengukur variabel dependen dan independen. Pada penelitian ini, proxy yang digunakan adalah pengaruh pertumbuhan aset (*Asset Growth*), likuiditas (*Current Ratio*), dan profitabilitas (ROA) terhadap risiko sistematis perusahaan yang terdaftar di JII.

#### **3.3.1. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko sistematis. Untuk menghitung risiko sistematis tersebut digunakan data tahun 2008 sampai tahun 2011.

Rumus risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). “Menurut CAPM,  $E(r)$  pada suatu saham akan tergantung dari risiko saham tersebut dan hanya risiko pasarlah yang mempengaruhi risiko sebuah saham, karena dianggap semua investor telah melakukan diversifikasi secara efisien” (Tedy Fardiansyah, 2002, p48). Dengan demikian CAPM memberikan prediksi hubungan antara risiko dan tingkat imbal hasil harapan [*Expected rate of return* –  $E(r)$ ] dari sebuah aset (misalnya saham) dan hubungan antara tingkat imbal hasil saham tersebut terhadap tingkat imbal hasil pasar. Salah satu asumsi dasar CAPM adalah bahwa investor telah melakukan diversifikasi. Oleh karena itu menurut CAPM, risiko yang relevan hanyalah *systematic risk*.

Oleh karena itu, risiko sistematis dapat dihitung dengan menggunakan Model *Capital Asset Pricing model*. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$R_i - R_f = (R_m - R_f) \beta_i \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan :

$R_i$  = *rate of return* saham I,

$R_m$  = *return* indeks pasar pada bulan ke – t

$R_f$  = Risk Free

$\beta_i$  = Beta Saham masing – masing perusahaan ke – I,

Sedangkan untuk menghitung tingkat keuntungan pasar ( $R_m$ ) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terdapat di bursa selama periode waktu tertentu. Persamaan yang dapat digunakan dalam menghitung return pasar (Nuringsih et al, 2008) adalah sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (3.2)$$

Keterangan :

$R_m$  = *return* indeks pasar saham pada periode ke-t,

$IHSG_t$  = koefisien intercept untuk masing – masing perusahaan ke –I,

$IHSG_{t-1}$  = IHSG pada periode ket-1 (periode yang lalu),

Tingkat keuntungan saham ( $R_i$ ) dihitung dengan menggunakan data dari fluktuasi harga saham perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. Persamaan yang digunakan dalam menghitung return saham (Nuringsih et al, 2008) adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t - P_{t-1}} \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan :

$R_{it}$  = *return* saham I pada periode ke-t,

$P_t$  = harga saham penutupan pada periode ke-t (periode saat ini),

$P_{t-1}$  = harga saham penutupan pada periode ket-1 (periode yang lalu),

Portfolio pasar adalah portfolio yang mewakili semua kesempatan investasi yang ada. Sebagai pendekatan dapat digunakan indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bursa saham.

### 3.3.2. Variabel Independen (X)

#### a. *Asset Growth* ( $X_1$ )

Asset Growth adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. Variabel ini juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva tetap, dirumuskan sebagai berikut ,Hartadi (2006) :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ aktiva(t) - Total\ aktiva(t-1)}{Total\ aktiva(t-1)}$$

#### b. Rasio Likuiditas ( $X_2$ )

Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besarnya kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini mempengaruhi tingkat pendapatan

bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Handayani:2010)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

**c. ROA (X<sub>3</sub>)**

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)* karena menurut peneliti sebelumnya, rasio ini yang paling berpengaruh terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) dalam Yuniasih (2008) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode kedepan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA atau *Return on Asset* mengukur seberapa efisien laba dapat dihasilkan dari aset yang digunakan atau dimiliki perusahaan. ROA yang rendah mengindikasikan pendapatan perusahaan yang rendah terhadap sejumlah aset yang dimilikinya. Jadi ROA tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2001) ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA menunjukkan perbandingan antara laba setelah pajak terhadap total aktiva.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 3.4 Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan kepustakaan. Dalam penelitian ini data laporan tahunan diperoleh dari JII tahun 2008, 2009, 2010, 2011. Penggunaan perusahaan bersaham syariah yang tercatat di JII sebagai populasi karena perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga memungkinkan data laporan tahunan tersebut diperoleh dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa item rasio pertumbuhan aset perusahaan (*Asset Growth*), rasio likuiditas yang diwakili oleh *Current Asset*, rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), dan risiko sistematis (beta) yang terdapat di laporan tahunan perusahaan *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII).

### 3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2008, 2009, 2010 dan 2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan pendekatan *purposive sampling* yakni teknik pengambilan sampel.

Ruang lingkup (populasi) dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Objek yang diteliti adalah perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII);

- b. Periode yang diteliti adalah laporan keuangan dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011;
- c. Perusahaan tidak memiliki saldo laba negatif atau menderita kerugian selama tahun berjalan;
- d. Laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah;
- e. Laporan keuangan dipublikasikan minimal tiga kali berturut-turut secara konsisten dari tahun 2008-2011.

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Saham perusahaan yang terdaftar di JII sudah disahkan oleh Dewan Pengawas Syariah;
- b. Perusahaan masuk kedalam daftar JII minimal empat kali periode secara konsisten selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2011;
- c. Perusahaan emiten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2011;
- d. Perusahaan tidak memiliki saldo laba negatif atau menderita kerugian selama tahun berjalan;
- e. Laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah.

### 3.6 Uji Asumsi Klasik

Analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yaitu dengan menggunakan model regresi linier berganda (*multi linier regression method*). Analisis regresi linier berganda dipergunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linier. Proses analisis kuantitatif ini dilakukan dengan menggunakan perhitungan statistik sebagai berikut:

#### 3.1.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh variabel bebas *Asset Growth*, Likuiditas dan *ROA* terhadap variabel terikatnya yaitu Risiko Sistematis.

Bentuk persamaan regresi berganda yang dapat digunakan untuk penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dalam Hal ini :

$Y$  = Risiko sistematis

$X_1$  = *Asset Growth*

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = *ROA*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ , = koefisien regresi

$\alpha$  = konstanta

$e$  = standar error

### 3.1.2 Pengujian asumsi klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas ini menguji data variabel bebas dan variabel terikat pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi normal atau normal sama sekali (Danang Sunyoto, 2011:84)

Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Sehingga, uji normalitas bertujuan untuk melihat model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan analisis Grafik Normal P-P Plot dan histogram. Peneliti menggunakan uji normalitas ini karena jenis penelitian merupakan statistik inferensial parametris yang mana digunakan untuk menganalisis data rasio dari populasi yang terdistribusi normal, sehingga persebaran normal data sudah cukup terlihat dari bentuk grafik dan histogram.

Pengujian bertujuan bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen dan variabel independent keduanya mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan dengan cara membuat P- P Plot dan Histogram. Dengan P- P Plot dan Histogram dapat dilihat sebaran titik-titik residual berada digaris normal atau tidak.

Pada prinsipnya, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik Normal Plot atau dengan histogram dari residualnya (Ghozali, 2007:150). Adapun dasar yang dijadikan pengambilan keputusan adalah:

1. Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal. Dengan demikian model regresi memenuhi uji asumsi normalitas.
2. Apabila data menyebar jauh dari dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal. Dengan demikian model regresi tidak memenuhi uji asumsi normalitas.

Apabila dilihat dari Histogram tampak bahwa gambar secara jelas menunjukkan data menyebar normal dengan posisi gambar seperti genta (lonceng). Jadi dapat disimpulkan bahwa data yang dianalisis dengan regresi, residual terdistribusi normal.

Uji normalitas tidak hanya dapat dilihat dengan plot dan histogram saja, karena secara statistik tidak terlihat nilai signifikansi dari data penelitian tersaji secara normal atau tidak. Oleh karena itu, uji normalitas dapat dihitung dengan menggunakan melihat nilai skewness dan kurtosis dari nilai residualnya.

b. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi klasik jenis ini diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas, dimana akan diukur tingkat asosiasi (keeretan) hubungan/pengaruh antarvariabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi (Danang Sunyoto, 2011:81).

Asumsi klasik regresi menghendaki data tidak terjadi korelasi antar variabel yang tinggi, karena dengan adanya korelasi yang tinggi antar variabel akan merusak dan meningkatkan nilai  $R^2$  yang tinggi akan tetapi akan mengganggu terhadap data secara keseluruhan seperti tidak sesuainya tanda (positif/negatif) dan tidak ada satupun variabel yang signifikan meskipun secara simultan menunjukkan tingkat signifikansi yang tinggi.

Karena persoalan multikolinieritas tersebut akan mengganggu terhadap kepentingan pengujian hipotesis maka salah satu asumsi klasik yaitu tidak terjadi multikolinieritas harus terpenuhi dengan baik, maka perlu dideteksi dengan mengujinya melalui nilai *collinerarity* statistik dengan melihat angka tolerance dan VIF. Dalam uji ini nilai *tolerance* harus lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF tidak lebih dari 10.

#### c. Uji Autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Masalah autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linier antara kesalahan pengganggu periode  $t$  (berada) dan kesalahan pengganggu periode  $t-1$  (sebelumnya) (Danang Sunyoto, 2011:91).

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) . Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Keadaan tersebut mengakibatkan pengaruh terhadap variabel dependen tidak hanya karena variabel independen namun juga variabel dependen periode lalu. Dalam hal ini Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW) (Ghozali,2005).

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson Test (Ghozali,2005), dapat dilihat dari nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tdk ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tdk ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$

#### d. Uji Heteroskedastis

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi homoskedastisitas atau heteroskedastisitas. Metode yang digunakan adalah grafik plot dengan

nilai variabel terikat (SRESID) dan residualnya (ZPRED). Untuk mendeteksi data heteroskedastisitas atau tidaknya dengan melihat ada atau tidaknya pola titik pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studardized*.

### 3.1.3 Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara *Asset Growth*, likuiditas dan *Return On Asset* terhadap Risiko Sistematis. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan metode uji signifikansi simultan (Uji Statistik F) dan uji signifikan parameter individual (Uji statistik t).

#### a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2006) uji stastistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

#### b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistika t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005:84). Pengujian dengan uji t atau *t test* yaitu membandingkan antara t hitung dengan t tabel.

#### 3.1.4 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara satu dan nol. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing di BEI dan masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam kurun waktu 2008 sampai dengan tahun 2011. Total emiten yang listing di JII sampai tahun 2011 terdapat 30 emiten. Dari seluruh populasi yang akan diteliti diambil beberapa perusahaan sampel dengan kriteria ;

- a. Saham perusahaan yang terdaftar di JII sudah disahkan oleh Dewan Pengawas Syariah;
- b. Perusahaan masuk kedalam daftar JII minimal empat kali periode secara konsisten selama tahun 2008 sampai dengan tahun 2011;
- c. Perusahaan emiten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2011;
- d. Perusahaan tidak memiliki saldo laba negatif atau menderita kerugian selama tahun berjalan;
- e. Laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang rupiah.

59

**Tabel 4.1**  
**Kriteria Seleksi Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah <i>Sample</i>
1.	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2008-2011	30 Perusahaan
2.	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i>	16 Perusahaan

	tetapi tidak sesuai dengan kriteria penelitian	
3.	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> yang terpilih sebagai sampel	14 Perusahaan

Berdasarkan data dari BEI, terdapat 30 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) disetiap tahun. Total populasi perusahaan perbankan sebanyak 30 tersebut kemudian disaring berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan, sehingga diperoleh sampel perusahaan yang akan diteliti sebanyak 14 perusahaan selama 4 (empat) tahun sehingga total keseluruhan sampel adalah 56 sampel. Berdasarkan penggolongan perusahaan, diantara 14 perusahaan tersebut terdiri dari perusahaan manufaktur terdapat 6 perusahaan, perusahaan jasa terdapat 1 perusahaan, serta dari sektor pertambangan dan perkebunan terdapat 7 perusahaan. Data nama sampel perusahaan yang dijadikan objek penelitian dapat dilihat pada lampiran 14.

## 4. 2 Pengujian Hipotesis

### 4.2.1. Metode Analisis Data

#### 4.2.1.1 Data Deskriptif

Sebelum masuk dalam tahap pengujian, data yang akan diproses terlebih dulu dianalisis melalui deskriptif statistik. Tujuannya untuk menampilkan informasi-informasi relevan yang terkandung dalam data tersebut. Untuk memberikan gambaran dan informasi mengenai data variabel dalam penelitian ini maka digunakanlah tabel statistik deskriptif. Tabel statistik deskriptif ini meliputi nilai rata-rata (*mean*), jumlah data (N), nilai maximum, nilai minimum, dan standar deviasi dari tiga variabel independen yaitu *Asset Growth*, Likuiditas dan *Return On Asset* (ROA), sebagai variabel yang mempengaruhi Risiko Sistematis

pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia. Hasil analisis deskriptif statistic akan ditunjukkan dalam tabel 4.2 di bawah ini:

**Tabel 4.2**  
**Descriptive statistic perusahaan**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Resiko Sistematis	56	-.890	2.320	.73375	.758478
Asset Growth	56	.002	.719	.21242	.171927
Likuiditas	56	.543	10.891	2.83628	2.200832
Roa	56	.004	.437	.19465	.114736
Valid N (listwise)	56				

b. Calculated from data.

**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Dari tabel 4.2 di atas, dapat dilihat nilai-nilai variabel penelitian. Dimana Risiko Sistematis memiliki nilai minimum -0,89 terdapat pada perusahaan PT Aneka Tambang Tahun 2009, nilai maksimum 2,32 terdapat pada perusahaan PT Elnusa tahun 2010, dan *mean* 0.7062 dan nilai standar deviasi 0.7473.

*Asset growth* memiliki nilai minimum 0,002 terdapat di perusahaan PT International Nickel Indonesia Tbk tahun 2009, kemudian nilai maksimum sebesar 0.719 terdapat di perusahaan PT Elnusa Tahun 2010, *mean* 0.212 dan Nilai standar deviasi sebesar 0,171 yang menunjukkan variasi data perusahaan manufaktur yang dilihat dari nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki nilai minimum 0.54 pada perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia tahun 2008, maksimum 10,89 terdapat di perusahaan PT International Nickel Indonesia Tbk tahun 2008, *mean* sebesar 2,83 dan nilai standar deviasi sebesar 2,200.

ROA memiliki nilai minimum 0,004 terdapat pada perusahaan PT Aneka Tambang tahun 2008, maksimum 0,437 terdapat pada perusahaan PT Aneka Tambang tahun 2011, *mean* 0,19 dan nilai standar deviasi 0,11.

#### **4.2.2. Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar empat asumsi klasik yang mendasari model regresi linear, keempat asumsi tersebut adalah sebagai berikut:

##### **4.2.2.1. Uji Normalitas**

Sebelum dilakukan uji normalitas, terlebih dahulu dilakukan uji *outlier* yaitu uji untuk mendeteksi adanya data-data yang abnormal atau mempunyai karakter yang berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrem. Berdasarkan hasil SPSS, setelah dilakukan pengujian ternyata tidak terdapat data *outlier*, selanjutnya dilakukan uji normalitas data.

Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Sehingga, uji normalitas bertujuan untuk melihat model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan analisis Grafik Normal P-P Plot dan histogram. Peneliti menggunakan uji normalitas ini karena jenis penelitian merupakan statistik inferensial parametris yang mana digunakan untuk

menganalisis data rasio dari populasi yang terdistribusi normal, sehingga persebaran normal data sudah cukup terlihat dari bentuk grafik dan histogram.

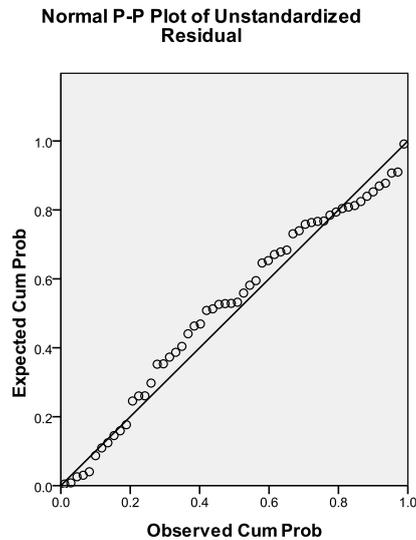
Pengujian bertujuan bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen dan variabel independent keduanya mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan dengan cara membuat P-P Plot dan Histogram. Dengan P- P Plot dan Histogram dapat dilihat sebaran titik-titik residual berada digaris normal atau tidak.

Pada prinsipnya, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik Normal Plot atau dengan histogram dari residualnya (Ghozali, 2007:150). Adapun dasar yang dijadikan pengambilan keputusan adalah:

1. Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal. Dengan demikian model regresi memenuhi uji asumsi normalitas.
2. Apabila data menyebar jauh dari dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal. Dengan demikian model regresi tidak memenuhi uji asumsi normalitas.

Dalam penelitian ini uji normalitas dapat terlihat pada gambar 4.4 dan 4.5 sebagai berikut:

**Gambar 4.1**  
**Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot**



**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Uji normalitas tidak hanya dapat dilihat dengan plot dan histogram saja, karena secara statistik tidak terlihat nilai signifikansi dari data penelitian tersaji secara normal atau tidak. Oleh karena itu, uji normalitas dapat dihitung dengan menggunakan melihat nilai *skewness* dan *kurtosis* dari nilai residualnya.

Untuk menentukan data berdistribusi normal atau tidak bisa dengan menggunakan rasio *Skewness* dan rasio *Kurtosis*. Rasio *Skewness* adalah nilai *Skewness* dibagi dengan *Standard Error Skewness*, sedang rasio *Kurtosis* adalah nilai *Kurtosis* dibagi dengan *Standard Error Kurtosis*. Sebagai pedoman, bila rasio *Skewness* dan rasio *Kurtosis* berada di antara -1,96 hingga +1,96, maka distribusi data adalah normal (Ghozali, 2007 : 53).

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas Skewness-Kurtosis**

## Descriptive Statistics

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	56	-0.59283	0.319	0.380016	0.628256
Valid N (listwise)	56				

Sumber : Data SPSS diolah, 2013

$$\text{Skewness} = \frac{-0,59283}{\sqrt{\frac{6}{56}}} = -1.811127632$$

$$\text{Kurtosis} = \frac{0,380016}{\sqrt{\frac{24}{56}}} = 0.580484326$$

Dari hasil uji skweness dan kurtosis diatas, nilai skewness dan kurtosis mempunyai nilai berturut-turut sebesar – 1,81 dan 0,58, maka data penelitian terdistribusi secara normal karena berada antara – 1,96 dan 1,96.

#### 4.2.3.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, jika terjadi korelasi maka dinamakan multikolinieritas. Asumsi klasik regresi menghendaki data tidak terjadi korelasi antar variabel yang tinggi, karena dengan adanya korelasi yang tinggi antar variabel akan merusak dan meningkatkan nilai  $R^2$  yang tinggi akan tetapi akan mengganggu terhadap data secara keseluruhan seperti tidak sesuai tanda (positif/negatif) dan tidak ada satupun variabel yang signifikan meskipun secara simultan menunjukkan tingkat signifikansi yang tinggi.

Karena persoalan multikolinieritas tersebut akan mengganggu terhadap kepentingan pengujian hipotesis maka salah satu asumsi klasik yaitu tidak terjadi

multikolinieritas harus terpenuhi dengan baik, maka perlu dideteksi dengan mengujinya melalui nilai *collinerarity* statistik dengan melihat angka tolerance dan VIF. Dalam uji ini nilai *tolerence* harus lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF tidak lebih dari 10.

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients(a)**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Asset Growth	.781	1.281
	Likuiditas	.976	1.024
	Roa	.780	1.283

a Dependent Variable: Resiko Sistematis

Sumber : Data SPSS diolah, 2013

Dilihat dari tabel diatas, dari masing-masing variabel independen lolos uji multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat variabel *Asset Growth* menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,781 dan nilai VIF sebesar 1,281. Kemudian untuk variabel likuiditas menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,976 dan nilai VIF sebesar 1,024. Selanjutnya untuk variabel ROA menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,780 dan nilai VIF sebesar 1,283. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen karena nilai *tolerance* berada diatas nilai 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

#### 4.2.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Keadaan tersebut mengakibatkan pengaruh terhadap variabel dependen tidak hanya karena variabel independen namun juga variabel dependen periode lalu. Dalam hal ini Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW) (Ghozali,2005).

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537(a)	.288	.247	.658068	2.129

a Predictors: (Constant), Roa, Likuiditas, Asset Growth

b Dependent Variable: Resiko Sistematis

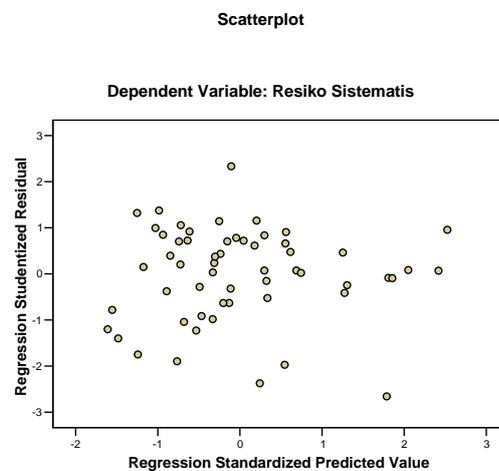
**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Jika dilihat dari dari tabel diatas, nilai DWhitung sebesar 2,129. Hal ini menunjukkan data diatas bebas autokolerasi, karena nilai DU untuk  $n=56$  dengan  $k = 3$  adalah 1,68. Rumus perhitungan Uji ini adalah  $DU < DW \text{ hitung} < (4-DU)$ . Maka dengan nilai DW hitung sebesar 2,070 menunjukkan data diatas lolos uji autokolerasi.

### 3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuannya adalah menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi homoskedastisitas atau heteroskedastisitas. Metode yang digunakan adalah grafik plot dengan nilai variabel terikat (SRESID) dan residualnya (ZPRED). Untuk mendeteksi data heteroskedastisitas atau tidaknya dengan melihat ada atau tidaknya pola titik pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di studentized.

**Gambar 4.2**



**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Dari gambar diatas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi layak dipakai.

Selain dengan menggunakan pola penyebaran melalui *scatter-plot* diatas, uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser seperti dibawah ini:

**Tabel 4.6**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.701	.135		5.190	.000
	Asset Growth	-.082	.346	-.035	-.235	.815
	Likuiditas	.001	.024	.005	.041	.968
	Roa	-.975	.519	-.281	-1.877	.066

a Dependent Variable: Abs\_Res

Sumber : Data SPSS diolah, 2013

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari variabel *asset growth*, likuiditas, dan ROA berada diatas dari 0,05 sehingga data penelitian tersebut bebas dari homoskedastisitas atau heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi *Asset Growth* sebesar 0,815, nilai Likuiditas mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,968 dan nilai signifikansi ROA senilai 0,066. Sehingga dengan kesimpulan ketiga variabel independent penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas.

#### 4.2.1.3. Pengujian Hipotesis

##### 4.2.1.3.1. Model Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 - b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$\text{Risiko Sistematis} = 0,201 + 1,97 \text{ AG} - 0,023 \text{ LQ} + 0,945 \text{ ROA} + e$$

Persamaan model analisis regresi dapat dilihat dengan uji menggunakan tabel 4.10 persamaan regresi dengan melihat *unstandardized Coefficients B* seperti tabel dibawah ini:

**Tabel 4.7**  
**Persamaan Regresi**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.201	.228		.883	.381
	Asset Growth	1.947	.584	.441	3.334	.002
	Likuiditas	-.023	.041	-.066	-.561	.577
	Roa	.945	.876	.143	1.078	.286

a. Dependent Variable: Risiko Sistematis

**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Sesuai persamaan regresi diatas, dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Konstanta risiko sistematis sebesar 0,201, ini mempunyai arti bahwa jika variabel independen *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA konstan, maka nilai variabel dependen risiko sistematis adalah sebesar 0,201.
- b. Koefisien regresi *asset growth* sebesar 1,947 menunjukkan bahwa jika *asset growth* mengalami peningkatan sebesar 1% menyebabkan peningkatan nilai risiko sistematis sebesar 1,947, begitu pula sebaliknya.

Sehingga *asset growth* mempunyai pengaruh positif terhadap risiko sistematis.

- c. Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,023 menunjukkan bahwa jika likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1% menyebabkan penurunan nilai risiko sistematis sebesar -0,023, begitu pula sebaliknya. Sehingga likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap risiko sistematis.
- d. Koefisien regresi ROA sebesar 0,945 menunjukkan bahwa jika ROA mengalami peningkatan sebesar 1% menyebabkan peningkatan nilai risiko sistematis sebesar 0,945, begitu pula sebaliknya. Sehingga ROA mempunyai pengaruh positif terhadap risiko sistematis.

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen (Nadjibah, 2008).

#### **4.3.1 Uji t (Uji Parsial)**

Uji t atau uji parsial bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel bebas secara individu dalam menjelaskan variabel terikat (Ghozali, 2007).

Kriteria untuk menguji uji t atau uji parsial adalah sebagai berikut:

- a. Tolak H<sub>0</sub> jika angka signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$
- b. Terima H<sub>0</sub> jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$

**Tabel 4.8**  
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.201	.228		.883	.381
	Asset Growth	1.947	.584	.441	3.334	.002
	Liquiditas	-.023	.041	-.066	-.561	.577
	Roa	.945	.876	.143	1.078	.286

a Dependent Variable: Resiko Sistematis

**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui pengaruh antar tiap variabel independent terhadap variabel dependent sebagai berikut:

Selanjutnya pengambilan keputusan dilakukan dengan cara menggunakan SPSS 17.0 . Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

Berdasarkan hasil *output* dari perhitungan SPSS terlihat tabel uji t bahwa nilai probabilitas variabel *Asset Growth* sebesar 0,002. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Asset Growth* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis, hal ini karena nilai probabilitas  $< 0,05$ .

Berdasarkan hasil *output* dari perhitungan SPSS terlihat tabel uji t bahwa nilai probabilitas variabel likuiditas sebesar 0,557. Maka dapat disimpulkan bahwa avriabel likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis, hal ini karena nilai probabilitas  $> 0,05$ .

Berdasarkan hasil *output* dari perhitungan SPSS terlihat tabel uji t bahwa nilai probabilitas variabel ROA sebesar 0,286. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis, hal ini karena nilai probabilitas  $< 0,05$ .

#### 4.3.2 Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji signifikan pengaruh *Asset Growth*, Likuiditas, dan ROA terhadap Risiko Sistematis secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah (Puspita, 2009):

Menyusun hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_1$ )  $H_0 : \rho = 0$ , diduga variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.  $H_1 : \rho \neq 0$ , diduga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.9**

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.122	3	3.041	7.022	.000(a)
	Residual	22.519	52	.433		
	Total	31.641	55			

a Predictors: (Constant), Roa, Likuiditas, Asset Growth

b Dependent Variable: Resiko Sistematis

**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan SPSS menunjukkan F hitung sebesar 7,022 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai F tabel dengan taraf signifikansi 5 % adalah 2,78. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa F

hitung  $> F$  tabel yaitu  $7,022 > 2,78$  dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa ada pengaruh simultan antara *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA terhadap resiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

#### 4.2.2 Pembahasan

Berdasarkan penyajian data hasil penelitian beserta pengolahannya data sample pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), maka dalam pembahasan ini akan membahas hasil penelitian sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan sebelumnya.

Gambaran tentang resiko sistematis yang dialami oleh perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) diketahui bahwa rata-rata resiko sistematis perusahaan sebesar 0,733. Dalam pengujian secara simultan, tingkat pengaruh variabel independen (*Asset Growth*, Likuiditas dan ROA) terhadap resiko sistematis yang ditemukan cukup rendah yaitu 24,7% (*adjusted R square* = 0,247). Penggunaan *adjusted R square* lebih baik karena menggunakan lebih dari satu variabel bebas (menggunakan variabel berganda) dan lebih tercermin variabel yang mempengaruhinya. Hal ini berarti secara simultan variabel *asset growth*, likuiditas, dan ROA mampu mempengaruhi resiko sistematis sebesar 24,7 %.

Dapat dilihat dari nilai  $F$  sebesar 7,022 dengan signifikansi sebesar 0.000, sehingga disimpulkan adanya pengaruh secara simultan variabel-variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini terhadap resiko sistematis. Hal ini menunjukkan diterimanya hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa tingkat

*asset growth*, likuiditas dan ROA pada perusahaan yang terdapat di JII secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematis. Pembahasan terhadap masing-masing variabel yaitu *asset growth*, likuiditas, dan ROA perusahaan terhadap resiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dalam pengujian secara parsial adalah sebagai berikut:

### **1. *Asset Growth* terhadap Risiko Sistematis**

Hasil penelitian menyatakan bahwa *asset growth* yang menggambarkan perkembangan aset suatu perusahaan berpengaruh terhadap resiko sistematis yang ditunjukkan dengan nilai t hitung 3,334 dengan signifikan 0,002 sehingga  $H_1$  diterima.

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Gudono dan Nurhayati (2001), Hamid, dkk (1994) dan Indriastuti (2001). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *aset growth* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami tingkat pertumbuhan yang besar, maka mengakibatkan risiko sistematis yang akan terjadi akan semakin besar pula.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Jogiyanto (2000) yang mengatakan bahwa *asset growth* diperkirakan mempunyai pengaruh yang positif terhadap risiko sistematis. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Hal ini mengakibatkan tingkat risiko yang akan ditimbulkan menjadi semakin besar, karena jika perusahaan gagal

dalam melaksanakan ekspansinya justru akan meningkatkan beban perusahaan karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi.

Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Budiarti (1996). Yang mengungkapkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap resiko investasi saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dikarenakan.

Sehingga perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Gudono dan Nurhayati (2001) dengan Budiarti (1996) dikarenakan penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah perusahaan-perusahaan yang dapat dikatakan sebagai perusahaan-perusahaan yang sudah maju sehingga perusahaan-perusahaan tersebut tidak sedikit pula yang melakukan ekspansi, tetapi perusahaan-perusahaan tersebut juga harus berhati-hati karena dengan ekspansi secara besar, maka resiko yang akan ditimbulkan pun akan semakin besar.

## **2. Likuiditas terhadap Risiko Sistematis**

Hasil penelitian menyatakan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap resiko investasi yang ditunjukkan dengan nilai t hitung - 0,561 dengan signifikan 0,557 maka  $H_2$  ditolak. Tanda negatif yang diperoleh dalam penelitian ini mencerminkan bahwa likuiditas yang meningkat dipandang dapat menurunkan resiko sistematis.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati dan Misbachul Ulum (2009), yang mengungkapkan bahwa

likuiditas tidak berpengaruh terhadap resiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan hasil signifikan sebesar 0,092 . Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan dikarenakan investor tidak menganggap bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sebagai elemen yang berpengaruh terhadap resiko investasi.

Selain itu, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Ulupui (2004) dan Indriastuti (2001). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Tidak terdapatnya pengaruh yang signifikan antara variabel tingkat likuiditas perusahaan terhadap resiko sistematis mengindikasikan bahwa likuiditas pada sampel perusahaan yang aktif dalam JII selama periode pengamatan tidak dapat diperhitungkan terhadap pembentukan resiko investasi atas saham. Kemungkinan terjadinya hal ini disebabkan karena investor tidak menganggap bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sebagai elemen yang berpengaruh terhadap resiko. Investor mengambil keputusan melakukan investasi pada perusahaan yang terdaftar pada JII semata-mata karena perusahaan-perusahaan tersebut telah tersaring berdasarkan prinsip syariah sehingga kurang memperhatikan rasio-rasio keuangan dalam melakukan penilaian atas saham.

### 3. ROA terhadap Risiko Sistematis

Hasil penelitian menyatakan bahwa ROA yang mewakili tingkat profitabilitas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap resiko investasi yang ditunjukkan dengan nilai t hitung 1,078 dengan signifikan  $0,286 > 0,005$  sehingga  $H_3$  ditolak.

Menurut Sartono (2001) ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan. ROA berhubungan dengan tingkat deviden yang dibayar, persepsi pemegang saham, dan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Setiawan (2004) , Aruzzi dan Bandi (2003) yang menyatakan bahwa ROA tidak mempengaruhi risiko sistematis yang akan ditanggung oleh perusahaan maupun investor itu sendiri.

Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian Natarsyah (2000) dan Tandelilin (1997) yang mengatakan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Pada dasarnya tingkat ROA akan mempengaruhi tingkat *return* perusahaan sehingga mempengaruhi pula tingkat dividen yang akan diterima. Peneliti berkesimpulan bahwa ROA yang mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis dikarenakan investor menganggap bahwa tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi risiko yang akan terjadi pada investor pada masa yang akan datang kerana tidak hanya ROA yang

akan menentukan tingkat pembagian dividen yang akan diterima oleh investor, tetapi modal kerja pun berperan penting karena jika perusahaan tidak dapat mengelola modalnya secara baik dan efisien maka akan lebih menimbulkan risiko yang akan tinggi pula.

#### **4. *Asset Growth*, Likuiditas, dan ROA terhadap Risiko Sistematis secara Simultan**

Berdasarkan hasil analisis data dalam pengujian secara simultan untuk persamaan regresi, tingkat pengaruh variabel independen (*asset growth*, likuiditas, dan ROA) terhadap variabel dependen (risiko sistematis) yang ditemukan yaitu 24,7% (Adjusted  $R^2=0,247$ ). Hal ini berarti secara bersama-sama *Asset Growth*, Likuiditas dan ROA mempengaruhi risiko sistematis hanya sebesar 24,7%, dan sisanya 75,3% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini dapat disebabkan bahwa banyak faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis selain *asset growth*, likuiditas dan ROA yang tidak dijadikan objek penelitian seperti *leverage*, *firm size*, beta akuntansi, *debt to equity ratio*, PDB, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan sebagainya.

Pengaruh secara simultan antara ketiga variabel independen, yaitu *asset growth*, likuiditas, dan ROA terhadap risiko sistematis perusahaan adalah walaupun tingkat pertumbuhan aset atau *asset growth* meningkat tidak akan mempengaruhi tingkat likuid suatu perusahaan dan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini karena investor dan pimpinan perusahaan berusaha untuk tidak selalu menggunakan cara untuk melakukan hutang dengan pihak eksternal,

tetapi lebih terdahulu menggunakan modal yang ada sehingga dapat memperkecil kemungkinan terjadinya risiko.

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

Koefisien determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen (Priyanto, 2008). Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Analisis Determinasi**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 <sup>a</sup>	.288	.247	.658068	2.129

a. Predictors: (Constant), Roa, Likuiditas, Asset Growth

b. Dependent Variable: Resiko Sistematis

**Sumber : Data SPSS diolah, 2013**

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0.247 atau sebesar 24,7%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen hanya sebesar 24,7%. Atau variasi variabel independent yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 24,7% variasi variabel dependen.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

##### 5.1.1 Kesimpulan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *asset growth*, likuiditas dan ROA terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2008-2011. Berdasarkan hasil penelitian dan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. *Asset Growth* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,334 dengan nilai signifikansi 0,002. Pengaruh positif *asset growth* terhadap risiko sistematis ini berarti setiap kenaikan *asset growth* akan meningkat pula nilai risiko sistematis. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pertumbuhan aktiva atau *asset growth* perusahaan maka semakin tinggi tingkat risiko sistematis atau semakin rendah tingkat pertumbuhan aktiva atau *asset growth* perusahaan maka semakin rendah tingkat risiko sistematisnya.
2. Likuiditas mempunyai pengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap tingkat risiko sistematis perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,561 dengan tingkat signifikansi 0,577. Likuiditas adalah rasio hutang lancar, dapat disimpulkan bahwa tingkat hutang perusahaan tidak mempengaruhi tingkat risiko sistematis yang akan terjadi.

3. ROA merupakan salah satu alat ukur profitabilitas perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat risiko sistematis perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,078 dengan tingkat signifikansi 0,286. Hal ini disebabkan karena investor tidak hanya mengukur tingkat ROA sebagai ukuran tingkat keberhasilan perusahaan.
4. Secara bersama – sama atau simultan *asset growth*, likuiditas, dan ROA perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di JII dengan nilai F sebesar 7.022 dan signifikan 0,000. Nilai Adjusted R square antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebesar 24,7 %.

### 5.1.2 Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana penelitian – penelitian lainnya, penelitian ini juga memiliki keterbatasan dan kelemahan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, yaitu :

1. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan tidak mencakup semua kategori perusahaan di bursa efek Indonesia. Melainkan hanya pada kategori perusahaan yang masuk kedalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII) saja. Dalam ini pun tidak seluruh perusahaan digunakan dalam penelitian ini sehingga belum sepenuhnya mewakili gambaran keseluruhan dari perusahaan – perusahaan yang terdaftar dalam JII.

2. Periode waktu yang diambil dalam penelitian ini hanya dari tahun 2008 sampai dengan 2011, sehingga kondisi tersebut tidak dapat digeneralisir untuk hasil yang telah ada.
3. Variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel, yaitu tiga variabel independen (*asset growth*, likuiditas dan ROA) dan satu variabel dependen yaitu risiko sistematis. Variabel independen masih dapat ditambahkan untuk menghasilkan penelitian yang lebih akurat, terbukti penelitian ini masih dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian sebesar 75,3%.

## 5.2 Saran

Berikut ini penulis akan mencoba mengemukakan beberapa saran yang mungkin dapat dan mampu memberikan manfaat serta acuan dalam melihat prospek lingkungan kegiatan investasi terutama mengenai gambaran lingkungan tingkat risiko sistematis saham pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* untuk kedepannya. Beberapa saran yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menambah sampel penelitian dengan jumlah periode tahun penelitian yang lebih lama.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian tidak hanya berorientasi pada perusahaan yang terdaftar di JII saja atau membandingkan beberapa kategori perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya memperhatikan rasio keuangan lainnya sebagai tambahan variabel penelitian dalam mengukur risiko

sistematis, dan perbedaan proxy atau alat ukur pada setiap variabel penelitian. Variabel yang dapat mungkin ditambahkan yaitu suku bunga, inflasi, kurs valuta asing, *Gross Development Product* (GDP), leverage, struktur modal, *Cyclicality*, *Devidend Payout Ratio* dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta, 2012. *Pedoman Skripsi*. Jakarta.
- Fahmi, Irham, 2001. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta:Alfabeta.
- Halim, Abdul, 2003. *Analisis Investasi*, Jakarta:Salemba Empat.
- Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: AMP YKPN, 2005.
- Hamzah, Ardi, 2002. *Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah*, Simposium Nasional Akuntansi, Vol.8
- Ahim Abdurahim, 2003, *Pengaruh Current ratio, Asset size, dan Earnings Variability terhadap Beta pasar*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol 4 Nomor 2.
- Doddy , Setiawan , 2004, *Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 19, No.3, hal. 224-237.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPF.
- Lukman, Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN .
- Bringham, Houston, 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi Irham, 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Manullang, M. 2004. *Dasar-dasar Manajemen*, Cetakan Ketujuh belas, Yogyakarta: Gadjah Mada Universitas Perss.
- Suharyadi dan Purwanto, 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, J. Arthur and Scott, F. David. Abdul. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, , Jakarta : Salemba Empat.
- Supriyadi, 2001. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Beta Saham Perusahaan yang Tercatat di BEJ*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol.9 No.1 Januari 2001.

Natarsyah, Syahib, 2000. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. Jurnal Ekonomi. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia , Vol.15 No.3.

Aruzzi, M. Iqbal dan Bandi, 2003. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta. Jurnal SIMposium Nasional Akuntansi VI.

Jogiyanto, 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Cetakan Kedua. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi:Yogyakarta.

Wira, Variyetmi, 2008. Analisa Karakteristik Perusahaan Terhadap *Return* dan Beta Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol.4 No.2 2008.

Sudiyatno, Bambang. 2009. Peran Beberapa Indikator Ekonomi dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dinamika Keuangan dan Perbankan, Agustus 2009 Vol. 1 No.2

LAMPIRAN-LAMPIRAN

## Daftar Perusahaan Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	ASII	PT Astra International Tbk
4	ELSA	PT Elnusa Tbk
5	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk
6	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
7	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
8	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
9	LSIP	PT Perusahaan Perkebunan London Sumatera Indonesia Tbk
10	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk
11	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
12	TINS	PT Timah (Persero) Tbk
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
14	UNVR	PT Unilever Tbk

Lampiran 1

## DATA JII TAHUN 2008-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Y				X1				X2				X3			
			Risiko Sistematis				Asset Growth				Likuiditas				ROA			
			2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	1.530	0.270	0.480	1.220	0.218	0.161	0.161	0.161	1.944	1.826	1.932	1.310	0.404	0.219	0.229	0.245
2	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	-0.660	-0.890	1.760	1.420	0.021	0.010	0.639	0.535	7.273	2.164	1.518	8.103	0.004	0.061	0.327	0.437
3	PT Astra International Tbk	ASII	1.200	0.940	1.560	1.060	0.271	0.102	0.269	0.367	1.322	1.369	1.262	1.399	0.114	0.113	0.127	0.137
4	PT Elnusa Tbk	ELSA	1.010	1.110	2.320	1.540	0.537	0.369	0.719	0.431	1.392	1.534	1.633	1.246	0.040	0.403	0.211	0.246
5	PT International Nickel Indonesia Tbk	INCO	-0.340	-0.740	1.620	1.430	0.035	0.003	0.523	0.512	10.891	7.236	1.250	2.265	0.085	0.095	0.400	0.364
6	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	-0.050	1.130	0.620	1.350	0.122	0.176	0.156	0.207	1.786	3.006	5.554	6.985	0.155	0.207	0.235	0.198
7	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	-0.220	0.350	0.570	0.920	0.110	0.137	0.085	0.177	3.333	2.987	4.394	3.653	0.124	0.143	0.183	0.186
8	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR	-0.780	0.350	1.380	1.190	0.119	0.029	0.332	0.130	1.434	1.401	1.747	6.652	0.023	0.032	0.050	0.032
9	PT Perusahaan Perkebunan London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP	-0.710	0.950	0.760	0.850	0.252	0.004	0.146	0.221	1.641	1.419	2.393	4.833	0.188	0.146	0.186	0.094
10	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	-0.200	1.050	1.110	1.290	0.555	0.323	0.080	0.326	3.658	4.912	5.791	4.632	0.280	0.338	0.229	0.268
11	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO	-0.040	0.900	0.530	1.220	0.133	0.049	0.291	0.228	2.329	2.712	2.059	1.989	0.204	0.125	0.157	0.161
12	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	0.240	1.070	2.210	1.080	0.149	0.015	0.211	0.117	2.624	2.941	3.237	3.257	0.232	0.065	0.161	0.137
13	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	-0.270	0.880	0.640	0.130	0.112	0.069	0.030	0.025	0.543	0.606	0.915	0.958	0.116	0.116	0.158	0.150
14	PT Unilever Tbk	UNVR	-0.290	0.900	0.770	1.370	0.220	0.151	0.162	0.205	1.004	1.042	0.851	0.687	0.370	0.407	0.389	0.397

Lampiran 2

**Perhitungan Asset Growth Tahun 2008**

NO	Nama Perusahaan	Total Aktiva 2008	Total Aktiva 2007	(2008-2007)		X1
1	AALI	6,520,000,000,000	5,353,000,000,000	1,167,000,000,000	5,353,000,000,000	0.218
2	ANTM	10,245,040,780,000	10,038,000,000,000	207,040,780,000,000	10,038,000,000,000	0.021
3	ASII	80,740,000,000,000	63,520,000,000,000	17,220,000,000,000,000	63,520,000,000,000	0.271
4	ELSA	3,317,816,000,000	2,159,000,000,000	1,158,816,000,000,000	2,159,000,000,000	0.537
5	INCO	18,399,000,000,000	17,775,000,000,000	624,000,000,000,000	17,775,000,000,000	0.035
6	INTP	11,286,706,863,779	10,061,000,000,000	1,225,706,863,779,000	10,061,000,000,000	0.122
7	KLBF	5,703,832,411,898	5,138,000,000,000	565,832,411,898,000	5,138,000,000,000	0.110
8	LPKR	11,787,777,000,000	10,533,000,000,000	1,254,777,000,000,000	10,533,000,000,000	0.119
9	LSIP	4,931,528,000,000	3,938,000,000,000	993,528,000,000,000	3,938,000,000,000	0.252
10	PTBA	6,106,392,000,000	3,928,000,000,000	2,178,392,000,000,000	3,928,000,000,000	0.555
11	SGRO	2,365,064,013,000	2,088,000,000,000	277,064,013,000,000	2,088,000,000,000	0.133
12	TINS	5,785,003,000,000	5,033,000,000,000	752,003,000,000,000	5,033,000,000,000	0.149
13	TLKM	91,256,250,000,000	82,059,000,000,000.00	9,197,250,000,000,000	82,059,000,000,000	0.112
14	UNVR	6,504,736,000,000	5,333,000,000,000	1,171,736,000,000,000	5,333,000,000,000	0.220

**Perhitungan Likuiditas Tahun 2008**

NO	Nama Perusahaan	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	X2
1	AALI	1,975,656,000,000	1,016,167,000,000	1.944
2	ANTM	5,819,531,944,000	800,108,391,000	7.273
3	ASII	35,531,000,000,000	26,883,000,000,000	1.322
4	ELSA	1,619,482,000,000	1,163,382,000,000	1.392
5	INCO	5,446,759,950,000	500,120,700,000	10.891
6	INTP	3,471,276,001,333	1,943,884,694,003	1.786
7	KLBF	4,168,054,836,528	1,250,371,830,955	3.333
8	LPKR	8,734,070,000,000	6,088,894,000,000.00	1.434
9	LSIP	1,399,810,000,000	853,105,000,000	1.641
10	PTBA	4,949,517,000,000	1,352,990,000,000	3.658
11	SGRO	803,628,697,000	345,104,207,000	2.329
12	TINS	4,305,906,000,000	1,640,906,000,000	2.624
13	TLKM	14,662,310,000,000	26,998,151,000,000.00	0.543
14	UNVR	3,103,295,000,000	3,091,111,000,000	1.004

<b>Perhitungan ROA Tahun 2008</b>				
<b>NO</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Laba Stlh Pajak</b>	<b>Total Aktiva</b>	<b>X3</b>
1	AALI	2,631,019,000,000	6,520,000,000,000	0.404
2	ANTM	39,139,165,000	10,245,040,780,000	0.004
3	ASII	9,191,000,000,000	80,740,000,000,000	0.114
4	ELSA	133,772,000,000	3,317,816,000,000	0.040
5	INCO	1,564,510,000,000	18,399,000,000,000	0.085
6	INTP	1,745,500,936,215	11,286,706,863,779	0.155
7	KLBF	706,822,146,190	5,703,832,411,898	0.124
8	LPKR	269,214,736,345	11,787,777,000,000	0.023
9	LSIP	927,555,000,000	4,931,528,000,000	0.188
10	PTBA	1,707,771,000,000	6,106,392,000,000	0.280
11	SGRO	482,516,256,000	2,365,064,013,000	0.204
12	TINS	1,342,358,000,000	5,785,003,000,000	0.232
13	TLKM	10,619,470,000,000	91,256,250,000,000	0.116
14	UNVR	2,407,231,000,000	6,504,736,000,000	0.370

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Isty Dwiasih, dilahirkan di Jakarta pada tanggal 05 April 1990. Anak kedua dari 2 (dua) bersaudara. Keturunan dari pasangan Bapak H. Sutarda, SE dan Ibu Hj. Iin Rosini. Alamat tempat tinggal di Jalan Al Amin No.47 RT 008/015 Jatirahayu, Pondok Gede, Bekasi 17414.

Penulis memulai pendidikan di TK Tarina tahun 1995. Pada tahun 1997 masuk SDN Jatirahayu V Bekasi. Kemudian melanjutkan ke SMP Negeri 272 Jakarta Timur dan lulus pada tahun 2005. Setelah itu melanjutkan ke SMA Negeri 62 Jakarta Timur dan lulus pada tahun 2008. Pada tahun 2008 peneliti terdaftar sebagai mahasiswa Diploma Tiga Akuntansi Universitas Negeri Jakarta dan menyelesaikan pendidikan sebagai ahli madya jurusan Akuntansi pada tahun 2011. Kemudian penulis langsung melanjutkan jenjang pendidikan Strata Satu pada Alih Program Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.