



**ANALISIS PENGARUH BETA DAN RISIKO TIDAK  
SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM-SAHAM LQ 45 DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE JANUARI 2016-  
DESEMBER 2016 DALAM KEPUTUSAN INVESTASI**

Skripsi

Dibuat oleh :

Ayu Sumiati  
021114153

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**JULI 2018**

**ANALISIS PENGARUH BETA DAN RISIKO TIDAK  
SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM-SAHAM LQ 45 DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE JANUARI 2016-  
DESEMBER 2016 DALAM KEPUTUSAN INVESTASI**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen  
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan,  
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

Ketua Program Studi,

(Tutus Rully, S.E., M.M)

**ANALISIS PENGARUH BETA DAN RISIKO TIDAK  
SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM-SAHAM LQ 45 DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE JANUARI 2016-  
DESEMBER 2016 DALAM KEPUTUSAN INVESTASI**

SKRIPSI

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari: Senin, Tanggal: 30 / Juli / 2018

Ayu Sumiati

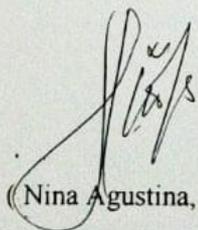
021114153

Menyetujui,  
Ketua Sidang



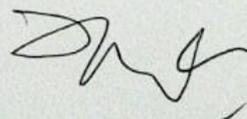
(Ferdisar Adrian, S.E., M.M.)

Ketua Komisi Pembimbing



(Nina Agustina, S.E., M.E )

Anggota Komisi Pembimbing



( Ir. Zul Azhar, M.M )

## ABSTRAK

Ayu Sumiati. 021114153. Analisis Pengaruh Beta dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham-saham LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2016-Desember 2016 Dalam Keputusan Investasi . Di bawah bimbingan Nina Agustina dan Zul Azhar.

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana yang dilakukan pada saat sekarang untuk memperoleh keuntungan dimasa depan. Ada 2 faktor penting pada saat berinvestasi pada saham yaitu return saham dan risikonya. Tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian yang aktual diperoleh investor sangat mungkin berbeda dan perbedaan inilah yang merupakan risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari Beta dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham-saham LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2016-Desember 2016 Dalam Keputusan Investasi dengan menggunakan data kuantitatif, metode penarikan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian verikatif dengan metode Explanatory Survey. Metode analisis yang digunakan dengan menggunakan alat analisis yaitu : regresi data panel, uji t, uji F, dan uji asumsi data panel yaitu : uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas, dengan menggunakan Eviews 10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta saham secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan risiko tidak sistematis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan Beta Saham dan Risiko Tidak Sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham-saham LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2016- Desember 2016. Sumbangan pengaruh variabel Independen (Beta Saham dan Risiko Tidak Sistematis) terhadap variabel Dependen (Return Saham) adalah sebesar 0,812997 atau 81,2997% sedangkan sisanya 18,7003 dipengaruhi oleh variabel independen lain.

Investor yang akan melakukan investasi dalam bentuk saham sebaiknya mempertimbangkan faktor risiko, baik risiko yang disebabkan oleh faktor internal (risiko keuangan, pemogokan kerja karyawan, dan lain sebagainya) maupun faktor eksternal (perubahan kurs, tingkat suku bunga, inflasi, dan lain sebagainya). Risiko mempengaruhi tinggi rendahnya return yang akan diterima. Selain itu investor sebaiknya memilih investasi dalam bentuk portofolio, karena dapat memaksimalkan return dengan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan hanya berinvestasi pada suatu sekuritas tertentu (tunggal).

***Kata Kunci : Beta, Risiko Tidak Sistematis dan Return Saham***

## PRA KATA

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, sahabatnya, dan tidak lupa kepada kita sebagai umatnya, Amin. Adapun judul skripsi yang dijadikan topik pembahasan adalah “Analisis Pengaruh Beta dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham Pada Saham-Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2016 – Desember 2016 Dalam Keputusan Investasi “. Skripsi ini diselesaikan untuk memenuhi salah satu syarat mencapai gelar sarjana manajemen pada Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Pakuan, Bogor.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak menerima bantuan dan dorongan yang tiada hentinya dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis tidak lupa mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
2. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M. Selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor.
3. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. Selaku Sekretaris Program Studi Manajemen dan dosen konsentrasi Manajemen Keuangan yang telah banyak sekali memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Ibu Nina Agustina, S.E.,M.E. Selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan ilmu kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Bapak Ir. Zul Azhar, M.M. Selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah banyak sekali memberikan bimbingan dan ilmu pengetahuan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Ibu Dwi Meylani R, selaku koordinator seminar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
7. Dosen- dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu manajemen melalui suatu kegiatan belajar mengajar dengan dasar pemikiran analitis dan pengetahuan yang lebih baik, yaitu :
  - Bapak Herdiyana, S.E., M.M.
  - Bapak Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M
  - Bapak Ferdisar Adrian, S.E., M.M
  - Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA
  - Bapak Dr. Wonny A. Ridwan, S.E., M.M
  - Bapak Dr. Deni Hermana, S.E., M.M
  - Bapak Asep Alipudin, S.E., M.Ak

- Bapak Sumardi Sulaeman, S.E., M.M.
  - Bapak Patar Simamora, S.E., M.M
  - Bapak Chaerudin Manaf, S.E., M.M.
  - Bapak Yan Noviar Nasution, S.E., M.M.
  - Bapak Karma Syarif, S.E., M.M.
  - Bapak Herman, S.E., M.M.
  - Bapak Ihsan Ayatulloh, S.E., M.M
  - Bapak Eka Patra, S.E., M.M.
  - Bapak Dicky Firmansyah, S.Si., M.
  - Bapak Angka Priatna, S.E., M.M
  - Ibu Mahifal, S.H., M.H.
  - Bapak Husni Mubarak, S.P., M.S
  - Bapak Supriyanto, S.E., M.M.
  - Bapak Chaidir, S.E., M.M.
  - Ibu Sari Rejeki, M.Hum
  - Ibu Yossie Yuliasanti, S.H., M.Kn.
  - Bapak Iman Santoso, S.E.
  - Bapak Arie Wibowo Irawan, S.P., M.M
  - Bapak Fredi Andria, STp., M.M.
  - Bapak Doni Wihartika, S.Pi., M.M
8. Bapak Aan Sukmaya selaku Regional Manager PT OTTO Pharmaceutical dan teman-teman marketing PT OTTO area Bogor yang selalu memberikan dukungan baik moril maupun materiil.
  9. Bapak Sugeng Susanto dan Ibu Maria, Orang Tua saya yang selalu memberikan kasih sayang, tak henti-hentinya memanjatkan do'a, memberikan semangat untuk segera menyelesaikan kuliah dan selalu memberikan dukungan moril maupun materiil.
  10. Ira Deviana, S.M., Dicky Sugiatna, S.M., serta teman-teman satu perjuangan kelas 7 Ekstensi dan teman-teman konsentrasi Manajemen Keuangan yang selalu memberikan semangat dan berjuang bersama-sama dalam melewati suka duka dalam penyusunan proposal ini. Semoga Allah SWT memberikan rahmat, keberkahan dan kebaikan kepada kita semua.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, untuk itu saran dan kritik dari pembaca akan penulis terima demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis ingin menyampaikan permohonan maaf yang sebesar-besarnya apabila dalam penulisan skripsi ini ada kata-kata yang kurang berkenan dihati para pembaca sekalian. Penulis berharap semoga skripsi ini bisa diterima dan semoga bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb*

Bogor, Juli 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

|                                 |             |
|---------------------------------|-------------|
| <b>JUDUL .....</b>              | <b>i</b>    |
| <b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>  | <b>ii</b>   |
| <b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b> | <b>iii</b>  |
| <b>ABSTRAK .....</b>            | <b>iv</b>   |
| <b>PRAKATA .....</b>            | <b>v</b>    |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>         | <b>vii</b>  |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>       | <b>xi</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR .....</b>      | <b>xii</b>  |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>    | <b>xiii</b> |

### **BAB I PENDAHULUAN**

|   |   |
|---|---|
| 1.1. Latar Belakang Penelitian .....          | 1 |
| 1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah ..... | 5 |
| 1.2.1. Identifikasi Masalah .....             | 5 |
| 1.2.2. Perumusan Masalah.....                 | 5 |
| 1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....     | 5 |
| 1.3.1. Tujuan Penelitian.....                 | 5 |
| 1.3.2. Kegunaan Penelitian.....               | 6 |

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

|   |    |
|---|----|
| 2.1. Manajemen Keuangan.....                    | 7  |
| 2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan.....       | 7  |
| 2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan.....           | 7  |
| 2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan.....           | 8  |
| 2.2. Investasi Jangka Panjang.....              | 9  |
| 2.2.1. Pengertian Investasi Jangka Panjang..... | 9  |
| 2.2.2. Tujuan Investasi Jangka Panjang .....    | 10 |
| 2.2.3. Investasi Dalam Saham .....              | 10 |
| 2.2.3.1 Pengertian Investasi Dalam Saham.....   | 10 |
| 2.2.3.2 Tujuan Investasi Dalam Saham.....       | 11 |
| 2.2.3.3 Keuntungan Investasi Dalam Saham .....  | 11 |
| 2.3. Investasi Yang Berisiko .....              | 12 |
| 2.3.1. Pengertian Investasi yang Berisiko ..... | 12 |
| 2.3.2. Proses Investasi .....                   | 12 |

|         |  |    |
|---------|--|----|
| 2.3.3.  | Expected Return .....  | 15 |
| 2.3.4.  | Ukuran Penyebaran .....  | 16 |
| 2.3.5.  | Portofolio Optimal .....   | 17 |
| 2.4.    | Model Keseimbangan.....  | 18 |
| 2.4.1.  | Pengertian Model Keseimbangan.....                               | 18 |
| 2.4.2.  | Jenis Model Keseimbangan.....                                    | 18 |
| 2.5.    | Beta dan Varian.....   | 18 |
| 2.5.1.  | Beta.....  | 18 |
| 2.5.1.1 | Pengertian Beta .....  | 18 |
| 2.5.2.  | Varian .....   | 21 |
| 2.5.2.1 | Pengertian Varian.....   | 21 |
| 2.6.    | Capital Asset Pricing Model (CAPM) .....                         | 23 |
| 2.6.1.  | Pengertian CAPM .....  | 23 |
| 2.6.2.  | Asumsi-asumsi yang mendasari CAPM.....                           | 23 |
| 2.6.3.  | Hubungan Risiko dan Return Sistematis dalam lingkup<br>CAPM..... | 25 |
| 2.6.3.1 | Capital Market Line .....  | 25 |
| 2.6.3.2 | Security Market Line.....  | 26 |
| 2.7.    | Arbitrage Pricing Theory (APT) .....                             | 29 |
| 2.7.1.  | Pengertian APT .....   | 29 |
| 2.7.2.  | Pengertian Risiko sistematis dan Tidak Sistematis .....          | 29 |
| 2.7.3.  | Perbandingan CAPM dan APT .....                                  | 31 |
| 2.8.    | Model Indeks Tunggal .....                                       | 31 |
| 2.9.    | Formula Statistik Uji Klasik .....                               | 33 |
| 2.9.1.  | Regresi Data Panel .....   | 33 |
| 2.9.2.  | Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel..           | 33 |
| 2.9.3.  | Uji Asumsi Klasik .....  | 34 |
| 2.10.   | Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F).....               | 36 |
| 2.11.   | Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) .....               | 36 |
| 2.12.   | Penelitian Sebelumnya .....                                      | 36 |
| 2.13.   | Kerangka Pemikiran.....  | 40 |
| 2.14.   | Hipotesis Penelitian.....  | 41 |

### **BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

|   |    |
|---|----|
| 3.1. Jenis Penelitian.....                                    | 41 |
| 3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian .....         | 41 |
| 3.2.1. Objek Penelitian .....                                 | 41 |
| 3.2.2. Unit Analisis.....                                     | 43 |
| 3.2.3. Lokasi Penelitian .....                                | 43 |
| 3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian .....                   | 43 |
| 3.3.1. Jenis Penelitian.....                                  | 43 |
| 3.3.2. Sumber Data Penelitian .....                           | 44 |
| 3.4. Operasionalisasi Variabel.....                           | 44 |
| 3.5. Metode Penarikan Sampel.....                             | 45 |
| 3.6. Metode Pengumpulan Data .....                            | 45 |
| 3.7. Metode Pengolahan / Analisis Data .....                  | 45 |
| 3.7.1. Analisis Regresi Data Panel .....                      | 46 |
| 3.7.2. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel.. | 46 |
| 3.7.3. Uji Asumsi Klasik .....                                | 47 |

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

|   |    |
|---|----|
| 4.1 Hasil Pengumpulan Data .....                              | 50 |
| 4.1.1 Profil Perusahaan.....                                  | 52 |
| 4.1.2 Analisis Data Beta Saham, Risiko Tidak Sistematis ..... | 61 |
| 4.2 Analisis Data .....                                       | 79 |
| 4.2.1. Hasil Analisis Data Panel .....                        | 79 |
| 4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....                           | 81 |
| 4.2.3. Hasil Pengujian Hipotesis.....                         | 82 |
| 4.2.4. Uji $R^2$ .....  | 82 |
| 4.3 Pembahasan .....  | 84 |
| 4.3.1. Model Regresi Data Panel .....                         | 84 |
| 4.3.2. Regresi Linier Data Panel.....                         | 84 |
| 4.3.3. Uji F.....   | 85 |
| 4.3.4. Uji t.....   | 85 |
| 4.4 Interpretasi Hasil Penelitian.....                        | 85 |
| 4.4.1. Pengaruh Beta terhadap Return Saham .....              | 85 |

|   |           |
|---|-----------|
| 4.4.2. Pengaruh Risiko Tidak Sistematis terhadap<br>Return Saham .....          | 86        |
| 4.4.3. Pengaruh Beta dan Risiko Tidak Sistematis<br>Terhadap Return Saham ..... | 87        |
| <b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>   |           |
| 5.1. Kesimpulan .....   | 88        |
| 5.2. Saran .....  | 88        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>   | <b>90</b> |
| <b>LAMPIRAN</b>   |           |

## DAFTAR TABEL

|   |    |
|---|----|
| Tabel 1. Persamaan dan Perbedaan Peneliti Terdahulu dengan Peneliti<br>Sekarang ..... | 37 |
| Tabel 2. Nama saham-saham perusahaan LQ 45 .....                                      | 42 |
| Tabel 3. Operasionalisasi Variable .....  | 45 |
| Tabel 4. Nama saham-saham perusahaan LQ 45 .....                                      | 50 |
| Tabel 5. Sampel Beta Saham .....  | 61 |
| Tabel 6. Sampel Risiko Tidak Sistematis .....   | 67 |
| Tabel 7. Sampel Return Saham .....  | 73 |
| Tabel 8. Uji Chow .....   | 79 |
| Tabel 9. Uji Hausman .....  | 80 |
| Tabel 10. Uji Lagrange Multiplier .....   | 80 |
| Tabel 11. Uji Multikolinieritas.....  | 81 |
| Tabel 12. Uji Heterokedastisitas .....  | 82 |
| Tabel 13. Uji F .....   | 82 |
| Tabel 14. Uji t .....   | 83 |
| Tabel 15. Uji R <sup>2</sup> .....  | 84 |

## DAFTAR GAMBAR

|   |    |
|---|----|
| Gambar 1. Harga Saham Rata-rata LQ 45 Periode Harian Januari-Desember 2016..... | 3  |
| Gambar 2. Capital Market Line. ....   | 26 |
| Gambar 3. Security Market Line.....   | 28 |
| Gambar 4. Kerangka Pemikiran.....   | 40 |
| Gambar 5. Sampel Beta Saham.....  | 63 |
| Gambar 6. Sampel Risiko Tidak Sistematis.....                                   | 69 |
| Gambar 7. Sampel Return Saham.....  | 75 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  |    |
|--|----|
| Lampiran 1. Uji Chow ,Uji Hausman, Uji Lagrange Multiplier .....   | 93 |
| Lampiran 2. Uji Multikolinearitas dan Uji Heterokedastisitas. .... | 94 |

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Indonesia merupakan salah satu alternatif sumber dana eksternal bagi perusahaan, dan juga sebagai salah satu alternatif investasi bagi para investor. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Tandelilin, 2010:23). Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan keberanian mengambil risiko dimana para investor akan selalu memaksimalkan *return* yang dikombinasikan dengan risiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya.

Dalam melaksanakan suatu investasi, Fabozzi (2012) mengatakan bahwa analisis investasi sering menghadapi masalah yaitu tentang penaksiran risiko yang dihadapi investor. Investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham yang efisien, yang memberi *return* maksimal dengan risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko minimal.

Seorang investor perlu membedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*), dengan *return* yang aktual (*actual return*). Antara tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian yang aktual diperoleh investor sangat mungkin berbeda dan perbedaan inilah yang merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Tandelilin (2010:49) mendefinisikan risiko : “Merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut”. Konsep ini, risiko maupun *return* bagaikan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan. Artinya, dalam berinvestasi di samping menghitung *return* yang diharapkan, investor juga harus memperhatikan risiko yang harus ditanggungnya.

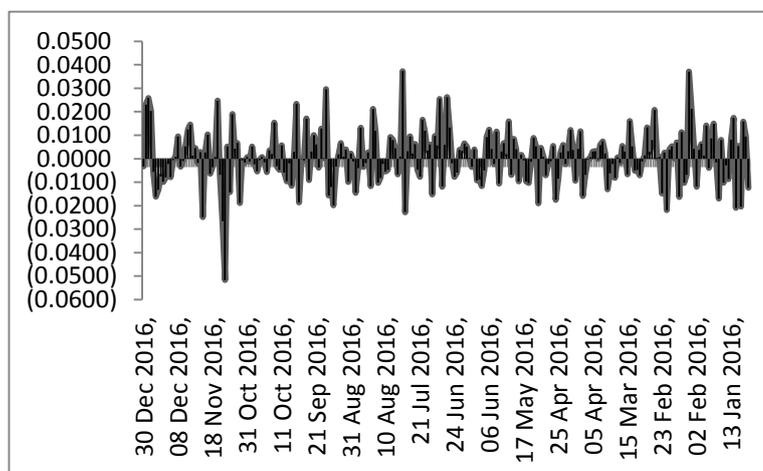
Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian realisasi (*realized return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. Apabila risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan sebagai ukuran penyebaran tersebut adalah varian atau deviasi standar. Semakin besar nilainya, berarti semakin besar penyimpangannya (risikonya semakin tinggi).

Jika seorang investor menginginkan keuntungan yang optimal, investor harus menentukan strategi yang baik, kalangan fund manager dan analis selalu merujuk Teori Portofolio (portofolio) lahir dari seseorang yang bernama Henry Markowitz. “*jangan meletakkan semua telur dalam satu keranjang*”, di dalam investasi saham pun demikian “*jangan meletakkan uang hanya dalam satu jenis saham*”, ini adalah yang disebut diversifikasi portofolio. Diversifikasi portofolio saja tidak cukup dengan istilah diversifikasi waktu dan pola permainan. Diversifikasi waktu berarti jangan habiskan semua sekaligus, lakukan alokasi sebagai antisipasi jika nilai portofolio turun.

Jogiyanto (2013:14) mengemukakan bahwa : “Jika terdapat kemungkinan pembentukan portofolio yang jumlahnya tidak terbatas, maka timbul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor? jika investor adalah rasional, maka mereka akan memilih portofolio yang optimal”. Kunci dari pemilihan portofolio investasi yang optimal adalah bagaimana kemampuan investor tersebut dalam mengukur tingkat risiko dan tingkat keuntungan yang diterimanya dalam memilih portofolio maka investor harus benar-benar dapat menganalisa pasar yang ada secara tepat. Di dalam portofolio terdapat portofolio yang jumlahnya tidak terbatas atau banyak sekali dan di dalam pembentukan portofolio itu investor akan memilih mana yang tepat dari sekian banyak portofolio yang ada, oleh karena itu investor akan memilih portofolio yang optimal. Pemilihan portofolio yang optimal sangat tergantung pada analisa ketepatan para investor membaca dan mencermati pasar.

Investor hanya dapat memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Karena investor hanya menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Sama halnya pendapat yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2013:19), semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang disyaratkan oleh investor. Pergerakan harga saham rata-rata pada periode Januari hingga Desember tahun 2016 menunjukkan pergerakan harga saham LQ 45 sangat fluktuatif, hal tersebut disajikan sebagai berikut :

Gambar 1  
Pertumbuhan Harga Saham Rata-rata LQ 45 Periode Harian Januari-Desember 2016



Sumber : [www.yahoofinance.co.id](http://www.yahoofinance.co.id) (data diolah), 2016.

Investor dan calon investor harus memiliki suatu pengetahuan yang cukup memadai sebelum mengambil keputusan investasi. Seorang investor paling tidak harus mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan dan risiko yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan. Umumnya risiko terdapat pada setiap alternatif investasi, sedangkan besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya.

Telah diketahui bahwa secara umum tujuan investor menginvestasikan dananya adalah agar mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Investor tidak dapat mengetahui dengan pasti hasil yang akan didapatkannya. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa investor menghadapi risiko pada investasi yang dilakukannya. Investor hanya bisa memperkirakan kemungkinan penyimpangan yang terjadi dari hasil yang diharapkan itu. Kemungkinan penyimpangan dari hasil atau nilai yang diharapkan oleh investor disebut risiko.

Risiko dalam suatu investasi menyangkut suatu hasil yang tidak pasti diperoleh. Investor hanya mampu memperkirakan keuntungan dan kemungkinan penyimpangan dari keuntungan yang diperkirakan (risiko). Risiko saham secara umum dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko investasi yang dapat dihindari melalui diversifikasi saham dengan membentuk portofolio optimal adalah risiko tidak sistematis sedangkan risiko sistematis tidak dapat dihindari. Contoh risiko ini adalah risiko pasar, tingkat bunga, daya beli, politik, psikologi serta risiko kegagalan karena kondisi ekonomi yang semakin buruk. Selanjutnya yang tersisa hanyalah *market risk*, atau risiko yang disebabkan oleh pergerakan pasar agregat, dimana saham bergerak tergantung dari pergerakan pasar, atau lebih dikenal Beta ( $\beta$ ). Dengan demikian proporsi risiko unik dalam risiko total mempengaruhi besarnya beta saham.

Risiko *unsystematic* dalam teori keuangan umumnya menggunakan beta saham yang merupakan kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap perubahan-perubahan pasar. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas return sekuritas. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi return-return sekuritas atau portofolio secara statistic mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka Beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai satu, karena fluktuasi juga sebagai pengukur dari risiko (ingat bahwa varian return sebagai pengukur risiko merupakan pengukur fluktuasi dari return-return terhadap return ekspektasiannya) (Jogiyanto, 2013: 405-406). Saham dari Beta yang lebih besar dari satu merupakan saham yang relative lebih peka terhadap perubahan keuntungan pasar (saham agresif). Sedangkan jika Beta sahamnya lebih kecil dari satu (saham defensif) maka ini berarti bahwa perubahan keuntungan saham tersebut kurang peka terhadap perubahan keuntungan pasar.

Predicator *varian return* pasar ini merupakan predicator dari sisi pasar. Keuntungan yang diharapkan oleh investor dipengaruhi oleh tingkat suku bunga bebas risiko dan premi risiko. Oleh karena itu, dengan semakin tinggi risiko sebuah investasi maka tingkat keuntungan yang diperoleh akan semakin tinggi pula. Investor akan tetap melakukan kegiatan investasi sejauh masih terdapat hubungan yang positif antara risiko dengan tingkat keuntungan. Investor akan memilih investasi yang lebih berisiko selama investor tersebut mendapat profit yang lebih besar.

Penelitian terdahulu mengenai analisis Beta menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Rachmatika (2006) dan Utomo (2007) yang sama-sama menggunakan variable beta dalam penelitiannya menunjukkan bahwa beta saham berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan Ni Nyoman Devi Septiani (2014) menunjukkan bahwa nilai *beta* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, baik periode sebelum maupun saat krisis global.

Husnan (2015) menyatakan bahwa salah satu masalah yang sering dihadapi oleh para analis investasi adalah penaksiran risiko yang dihadapi oleh pemodal. Teori keuangan menyatakan bahwa apabila risiko suatu investasi meningkat maka pemodal akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang semakin besar pula. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa risiko merupakan faktor yang penting didalam pengambilan keputusan terhadap sebuah investasi.

Menurut Tandelilin (2010), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa beta perusahaan besar signifikan dengan risiko sistematis, sedangkan dalam penelitian Pudjiastuti dan Husnan (1993) disimpulkan bahwa beta stabil sebagai prediksi di masa depan.

Penelitian juga didukung oleh adanya *research gap* dari hasil penelitian Al-Rjoub, *et.al.* (2010) menguji variable beta pada empat pasar saham di negara berkembang menyatakan bahwa *beta* masih memiliki kekuatan penjelas yang signifikan dalam memprediksi *return* pasar saham. Al-Qudah & Laham (2013) juga

melakukan pengujian terhadap beta Bursa Efek Amman, hasilnya menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik antara risiko sistematis dan *return* saham. Sementara itu terdapat penelitian yang hasilnya menentang hubungan beta terhadap *return* saham yaitu penelitian Fama and French (1996) yang paling mendapat perhatian dari kalangan akademisi yang mengatakan “*Beta is Dead*”. Penelitian ini menyatakan hubungan antara rata-rata *return* dan beta adalah lemah pada periode 1941-1990 dan hampir tidak ada hubungan pada periode 1963-1990, serta selain beta terhadap variabel *Price Earning Ratio* dan *Market-to-book value* yang berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Guna mempermudah dan memperjelas analisis ruang lingkup pembahasan, maka penelitian tersebut akan dikhususkan pada saham-saham LQ 45 periode Januari – Desember 2016. Indeks saham LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Atas dasar uraian tersebut penulis mengambil judul penelitian “ **Analisis Pengaruh Beta dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham-Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2016 – Desember 2016 Dalam Keputusan Investasi** “.

## **1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka masalah pokok yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. Beta dapat menunjukkan sensitifitas *return* saham terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi nilai beta dan *return* pasar maka semakin tinggi *return* yang diisyaratkan oleh investor.
2. Harga saham yang berfluktuasi merupakan cermin dari tingkat risiko.
3. Risiko merupakan faktor yang penting di dalam pengambilan keputusan suatu investasi.

### **1.2.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas maka dikemukakan perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh dari beta saham terhadap *return* saham LQ 45?
2. Bagaimana pengaruh dari risiko tidak sistematis terhadap *return* saham LQ 45?
3. Bagaimana pengaruh dari beta saham dan risiko tidak sistematis secara simultan terhadap *return* saham LQ 45 ?

## **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian yang dilakukan :

1. Mengetahui pengaruh beta saham perusahaan *return* saham perusahaan.

2. Mengetahui pengaruh risiko tidak sistematis saham perusahaan terhadap return saham perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh beta saham dan risiko tidak sistematis saham secara simultan terhadap return saham perusahaan.

### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Sejalan dengan tujuan dari penelitian ini, maka kegunaan yang diperoleh dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
  - a. Bagi Kalangan Akademis

Berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan teoritis sebagaimana yang telah dipelajari di dalam perkuliahan dan sebagai pengetahuan tentang pasar modal dan investasi. Bagi civitas akademika penelitian ini dapat dijadikan sarana penerapan model ekonometrika pada praktek prediksi variable-variable independen yang paling mempengaruhi return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  - b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan suatu referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama yang berkaitan dengan portofolio optimal.
2. Manfaat Praktis
  - a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam rangka mengambil keputusan investasi dengan melihat indikator penggerak risiko pasar seperti *return* saham, dan varian *return* saham yang akan berinvestasi di saham-saham Bursa Efek Indonesia.
  - b. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai informasi mengenai portofolio yang optimal berpotensi mempengaruhi return saham yang dijual di pasar modal.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Manajemen Keuangan

##### 2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen membantu perusahaan dalam merencanakan proses kegiatan sampai merencanakan pengeluaran yang dibutuhkan salah satunya untuk mengatur keuangan perusahaan yang terencana sesuai dengan keinginan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dengan biaya yang minimal.

Menurut Darsono P (2010:6), manajemen keuangan ialah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya seefektif, seefisien, dan seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba.

*“Financial Management is concerned with the maintenance and creation of economic value of wealth. Consequently, this course focuses on decision making with an eye toward creating wealth”.*

*(Arthur J. Keown, 2005, 2)*

*“Financial Management also called corporate, focuses on decisions relating to how much and what type of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and to run the firm so as maximize its value”.*

*(Brigham & Houston, 2010, 5)*

*“Financial can be defined as the science and art of managing money. At the personal level, finance is concerned with individual decisions about how much of their earnings they spend, how much they save, and how they invest their savings. In a business context, finance involves the same type of decisions to earn a profit, and how they decide whether to reinvest profits in the business or distribute them back to investors”.*

*(Gitman & Zutter, 2012, 4)*

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan cara memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset seefektif, seefisien, dan seproduktif mungkin untuk mencerminkan nilai perusahaan di mata investor dan dapat dijadikan pertimbangan untuk berinvestasi.

##### 2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian yang efektif dan efisien dalam menggunakan maupun dalam pemenuhan kebutuhan dana.

Menurut Bambang Riyanto dalam bukunya Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan (2011 : hal 6) seorang manajer keuangan harus mengetahui tiga fungsi utama, yaitu :

1. Menyangkut tentang keputusan alokasi dana, baik yang berasal dari perusahaan maupun yang berasal dari luar perusahaan atau bentuk investasi yang bagaimana yang baik bagi perusahaan.
2. Menyangkut tentang pengambilan keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Hal ini menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal dari dalam atau luar.
3. Menyangkut tentang kebijakan deviden. Pada prinsipnya kebijakan deviden menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

*“The function of financial management is related to decisions about investment, financing of business activities and dividend distribution in a company. Other opinions expressed by the main function of financial management is to plan, obtain, and use funds to generate maximum contribution to the efficient operation of an organization”.*

*(J. Fred Weston and Thomas E. Copeland, 1999, 21)*

*“ The function of financial management is to allocate funds to current and fixed assets, to obtain the best mix financial alternative and to develop and appropriate dividend policy with the context of the firm’s objective”.*

*( Stanley B. Geoffrey A. Hirt, 2005,12)*

*“ The functions of finance can be broken down into the three major decisions the firm must make: the investment decision, the financing decision, and the dividend decision. Each must be considered in relation to the objective of the firm; an optimal combination of the three decisions will maximize the value of the firm to its shareholders. As the decisions are interrelated, we must consider their joint impact on the market price of the firm’s stock “.*

*( James C. Van Horne, 2012, 9)*

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan adalah memiliki fungsi penting dan memiliki keputusan yang paling utama untuk dilakukan yaitu memberikan keputusan investasi, keputusan pendanaan, pengolahan asset dan kebijakan deviden. Sehingga apabila fungsi manajemen keuangan dapat berjalan dengan baik dan benar maka akan tercapainya untuk tujuan investasi.

### **2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan manajemen keuangan diantaranya dapat memaksimalkan nilai yang dimiliki perusahaan atau memberikan nilai tambah terhadap asset yang dimiliki oleh pemegang saham.

Menurut Irawati (2006, 4) tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan profit atau keuntungan dan meminimalkan biaya guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimum dalam menjalankan perusahaan kearah perkembangan dan perusahaan yang berjalan atau *survive* dan *expantion*.

Menurut Irham Fahmi (2016, 4) ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu :

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan
- b. Menjaga stabilitas financial dalam keadaan yang selalu terkendali
- c. Memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang

Dari segi tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimumkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

*“The goal of financial management is to earn the highest possible profit to the firm, to draw back to the timing maximizing profit is that it failst consider the timing of benefit and maximize profit suffer from the almost imposible basic of accurately measuring the key variable in this case namely profit”.*

*( Block and Hirt, 2005, 11)*

*“The goal of financial management is to maximize the current value per share of the existing stock.The goal of maximizing the value of the stock avoids the problems associated with the different goals we listed earlier. There is no ambiguity in the criterion, and there is no short-run versus long-run issue. We explicitly mean that our goal is to maximize the current stock value”.*

*(Ross Westerfield Jordan)*

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, pengelolaan dengan baik dalam mengalokasikan dana guna meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik.

## **2.2. Investasi Jangka Panjang**

### **2.2.1. Pengertian Investasi Jangka Panjang**

Dalam menjalankan operasi perusahaan, manajemen menghendaki kas atau aset lain yang tidak dibutuhkan dalam jangka waktu dekat, diinvestasikan dengan cara yang menguntungkan dalam berbagai surat berharga atau asset penghasil laba lainnya.

Menurut Darsono P (2010:17) Investasi jangka panjang adalah investasi yang dilakukan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dan tidak dimaksudkan untuk memutarakan kelebihan uang kas. Tujuan investasi jangka panjang adalah untuk melindungi, mempermudah, mempertahankan bisnis atau hubungan perdagangan (investasi dagang). Investasi semacam ini akan tetap di pertahankan selama hubungan usaha masih saling menguntungkan.

*“an invesment is current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefit”.*

*(Bodie et al (2014: 7)*

Relly dan Brown dalam buku Irham Fahmi (2016:2) menyatakan *“investment is the current commitment of dollar for a period of time to derive future payment that will compensate the investor for (1) the time the funds are committed (2) the expected rate of inflation, (3) the uncertainty of the future payment.”*

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi jangka panjang adalah penempatan komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya dalam rangka memperoleh keuntungan di masa depan.

### **2.2.2. Tujuan Investasi Jangka Panjang**

Untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi, menurut Darsono P (2010, 18) setidaknya ada 6 tujuan investasi jangka panjang diantaranya:

1. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalti, deviden, atau uang sewa dan lain-lainnya.
2. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial.
3. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui pemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut.
4. Untuk menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan.
5. Untuk mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis.
6. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan.

### **2.2.3. Investasi Dalam Saham**

#### **2.2.3.1. Pengertian Investasi Dalam Saham**

Investasi merupakan kegiatan dalam menanamkan modal dana dalam suatu bidang tertentu. Investasi dapat dilakukan melalui berbagai cara, salah satu diantaranya adalah investasi dalam bentuk saham.

Menurut Tandelilin (2010: 12) Investasi saham adalah pemilikan atau pembelian saham-saham perusahaan oleh suatu perusahaan lain atau perorangan dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan tambahan diluar pendapatan dari usaha pokoknya. Jadi saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang diperbandingkan di lantai bursa efek, yang digunakan bagi perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan dalam membutuhkan dana dari masyarakat.

Smith and Skousen dalam buku Irham Fahmi (2016:8) menyatakan *“Transaction and events the purchase and sale of securities (excluding cash equivalents), and building, equipment and other assets not generally held for sale, and the making and collecting of loans. They are not classified as operating activities, since the relate only indirectly to the central, ongoing operations of entity.”*

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi dalam saham adalah merupakan pembelian atau penyertaan atau kepemilikan saham perusahaan lain dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan lainnya.

### 2.2.3.2. Tujuan Investasi Dalam Saham

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Berinvestasi pada dasarnya adalah membeli suatu asset yang diharapkan di masa datang dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi. Salah satu alasan utama dari berinvestasi adalah mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak (Tandelilin, 2010:08).

Menurut (Anoraga, 2008:58) ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan.  
Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu.
2. Mengurangi tekanan inflasi  
Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat mengindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak  
Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan investasi dalam saham adalah mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak

### 2.2.3.3. Keuntungan Investasi Dalam Saham

Pada dasarnya ada 2 keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, Menurut (Anoraga, 2008:60) keuntungan yang diperoleh pemodal dengan memiliki saham, yaitu :

1. Dividen (dividen) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividen*), yaitu kepada setiap pemegang saham dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham (*stock dividen*), yaitu kepada setiap pemegang saham dividen dalam bentuk saham, sehingga jumlah saham yang dimiliki investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.
2. Capital Gain  
Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli

yang lebih rendah. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek untuk mengejar keuntungan melalui capital gain.

Di samping 2 keuntungan tersebut, maka pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan.

#### a. Saham Bonus

Saham bonus (jika ada) yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham, agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana, misalnya setiap saham dengan nilai nominal Rp 500 dijual dengan harga Rp 800 maka setiap saham akan memberikan agio kepada perusahaan sebesar Rp 300 setiap sahamnya.

### 2.3. Investasi yang Berisiko

#### 2.3.1. Pengertian Investasi yang Berisiko

Risiko merupakan faktor utama yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum menanamkan dananya, karena dalam kehidupan sehari-hari ketidakpastian akan selalu ada dan timbul.

Menurut Suad Husnan, (2015:47) Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Investasi berisiko adalah bentuk investasi yang tingkat perolehan keuntungan atau manfaatnya sangat tergantung dari faktor-faktor baik internal maupun eksternal, seperti contoh faktor internal : kondisi politik, perubahan keamanan, perubahan informasi, sedangkan faktor eksternal diantaranya : perubahan nilai kurs, perubahan politik, perubahan ekonomi, dan perkembangan sistem informasi.

*in risk investments there may be more than one possible outcome. where the probability value of each outcome can be known or predictable with the support of existing data and the behavior of the investment every day.*

(Salvatore (2005: 103)

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi yang berisiko adalah bentuk investasi yang tingkat perolehan keuntungannya terdapat lebih dari satu kemungkinan hasil yang diperoleh tergantung dari faktor-faktor internal, eksternal dan perilaku investasi setiap harinya.

#### 2.3.2. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas, yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Menurut Husnan (2015:48) dalam bukunya Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, langkah-langkah yang harus diambil dalam menentukan Investasi adalah sebagai berikut :

##### a. Menentukan Kebijakan Investasi

Dalam tahap ini pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan

investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Ia harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko. Preferensi risiko perlu dipertimbangkan dalam proses investasi. Jumlah dana yang akan diinvestasikanpun mempengaruhi keuntungan yang diharapkan dan risiko yang ditanggung.

#### b. Analisis Sekuritas

Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang mispriced (harga salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analisis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Kedua adalah mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar. Kalaupun ada sekuritas yang mispriced, analisis tidak mampu untuk mendeteksinya.

Dengan demikian pemilihan sekuritas bukan didasarkan atas faktor mispriced, tetapi didasarkan atas preferensi risiko para pemodal (pemodal bersedia menanggung risiko tinggikan memilih saham yang lebih berisiko), pola kebutuhan kas (pemodal yang mengingkan penghasilan yang ajeg akan memilih saham yang membagikan dividen dengan stabil). Keuntungan yang diperoleh oleh pemodal, sesuai dengan pendapat ini adalah sesuai dengan risiko yang mereka tanggung.

#### c. Pembentukan Portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (dengan kata lain pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Sebagaimana telah disebutkan di atas, pemilihan sekuritas dipengaruhi antara lain oleh preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak, dan sebagainya.

#### d. Melakukan Revisi Portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Kalau dirasa bahwa portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

#### e. Melakukan Evaluasi Kinerja Portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (performance) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar kalau suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio lainnya. Faktor risiko perlu dimasukkan, karena itu diperlukan standar pengukurannya.

Menurut Tandelilin (2010) Proses keputusan investasi terdiri atas lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. proses investasi meliputi lima tahap, yaitu:

a. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Misalnya, tujuan investasi pada dana pensiun dilakukan dalam rangka menjaga likuiditas yang baik agar setiap anggota yang pensiun dapat terpenuhi hak-haknya.

b. Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Pada tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset. Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real estat ataupun sekuritas luar negeri). Investor perlu memperhatikan batasan-batasan yang dapat mempengaruhi kebijakan investasi. Investor tidak hanya menetapkan bahwa tujuan investasi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, karena adanya korelasi positif antara besarnya return yang diharapkan dengan risiko yang harus ditanggung.

c. Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif mencakup kegiatan pemanfaatan informasi dan melakukan peramalan untuk mendapatkan kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif mencakup kegiatan investasi yang sejalan dengan kinerja indeks pasar. Strategi aktif bertujuan untuk mendapatkan return portofolio saham yang lebih tinggi dari return portofolio saham strategi pasif. Di lain sisi, strategi pasif merupakan tindakan investor yang cenderung pasif dalam berinvestasi saham dan pergerakan sahamnya hanya bergantung pada pergerakan indeks pasar.

d. Pemilihan aset

Setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuannya adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return dapat diharapkan tinggi dengan risiko tertentu.

e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses investasi. Meskipun demikian, adalah salah kaprah jika kita langsung mengatakan bahwa tahap ini adalah tahap terakhir, karena sekali lagi proses investasi merupakan proses yang berkesinambungan dan terus-menerus.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa dalam proses investasi langkah-langkah yang harus diambil dalam menentukan Investasi

diantaranya : menentukan kebijakan investasi, analisis sekuritas, pembentukan portofolio, melakukan revisi portofolio, dan evaluasi kinerja portofolio.

### 2.3.3. Expected Return

Seorang investor akan mengharapkan return tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat return realisasi (realized return) yang telah dilakukan.

Menurut Jogiyanto (2013:20) bahwa *expected return* adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. *Expected return* merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan dengan *return* historis karena *expected return* merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.

Menurut Sudana (2011:34) *expected return* merupakan besarnya hasil yang diharapkan yang diperoleh dari suatu investasi pada berbagai kemungkinan kondisi yang terjadi selama investasi dilakukan.

*“The tighter (or more peaked) the probability distribution, the more likely it is that the actual outcome will be close to the expected value, and hence the less likely it is that the actual return will end up far below the expected return. Thus, the tighter the probability distribution, the lower the risk assigned to a stock”.*

(Brigham & Ehrhardt, 2011:223)

*“The Return of portofolio is simply a weight average of the expected returns on the individual assets”.*

(Elton & Gruber, 2010:55)

*“No investment should be undertaken unless the expected rate of return is high enough to compensate for the perceived risk”.*

(Brigham & Ehrhardt, 2011:221)

Selain itu, investor juga dapat membentuk portofolio dari kombinasi sekuritas-sekuritas. Karena dengan melakukan portofolio, investor akan mendapatkan *return* yang lebih maksimal. Sama dengan *return* individual aktiva, *return* portofolio juga terdiri dari *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* portofolio realisasian (*portofolio realized return*) merupakan *return* portofolio yang sudah terjadi di masa lampau. Sedangkan *return* portofolio ekspektasian (*portofolio expected return*) merupakan *return* portofolio yang diharapkan terjadi di masa mendatang.

*“The expected return of a portofolio is a weighted average of the expected returns of the components”.*

(Robert A. Strong, 2008: 128)

*Return* portofolio ekspektasian (*portofolio expected return*) adalah rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasian setiap aktiva tunggal di dalam portofolio. (Jogiyanto Hartono, 2013 : 93-94). Hal tersebut berarti *expected return* dari portofolio saham adalah rata-rata dari *expected return* keseluruhan saham yang telah dibentuk portofolio.

Menurut Jogiyanto Hartono, (2013: 20) dalam mengukur expected return dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_i}{n}$$

Keterangan :

$E(R_i)$  = *Expected Return* Saham

$R_i$  = *Return* saham

$n$  = banyak data

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat diketahui bahwa *return* ekspektasian (baik individu maupun portofolio) merupakan perkiraan atau prediksi tingkat keuntungan yang akan didapatkan oleh investor di masa yang akan datang. Dan hasil perkiraan atau prediksi tersebut dapat digunakan sebagai acuan untuk melakukan suatu keputusan investasi.

#### 2.3.4. Ukuran Penyebaran

Risiko adalah kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Risiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan Untuk mengetahui ukuran risiko ini digunakanlah ukuran penyebaran distribusi. Statistik menyediakan ukuran ini sebagai standar deviasi atau dalam bentuk kuadrat disebut sebagai varian.

Menurut Tandelilin (2010:143) Varian return menunjukkan variabilitas return di seputar return normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi) harga saham. Semakin tinggi varian return menunjukkan semakin bervariasinya return harian yang diperoleh investor.

*“The coefficient of variation shows the risk per unit of return, and it provides a more meaningful basis for comparison than  $\sigma$  when the expected returns on two alternatives are different”.*

(Brigham & Ehrhardt, 2011:229)

Menurut Jogiyanto Hartono, (2013: 307) dalam menghitung deviasi standar return saham dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut :

$$SD = \frac{\sqrt{\sum [R_i - E(R_i)]^2}}{n}$$

Keterangan :

SD = deviasi standar

$R_i$  = nilai *return* saham ke-i

$E(R_i)$  = nilai *return* ekspektasian ke-i

$n$  = banyak data

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa varian return adalah ukuran penyerapan dari penyebaran probabilitas dan merupakan pangkat dua standar deviasi.

### 2.3.5. Portofolio Optimal

Portofolio adalah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh seorang investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin, termasuk salah satunya dalam penganekaragaman risiko tersebut (Irham Fahmi, 2016 : 2). Dalam buku Jogiyanto Hartono (2013: 5) mendefinisikan suatu portofolio sebagai kumpulan dari aktiva investasi (*collection of investment assets*).

*Investorwords.com* mendefinisikan suatu portofolio sebagai suatu kumpulan dari investasi yang semuanya dimiliki oleh individu yang sama atau organisasi (*a collection of investments all owned by the same individual or organization*). *Investopedia.com* mendefinisikan suatu portofolio sebagai suatu pengelompokan aktiva keuangan seperti saham, obligasi dan setara kas, dan juga reksa dana yang diperdagangkan di bursa, dan dana-tertutup (*a grouping of financial assets such as stocks, bonds and cash equivalents, as well as their mutual, exchange-traded and closed-fund counterparts*).

Dalam buku Jogiyanto Hartono (2013: 5) menurut Sasidharan dan Mathews (2011), suatu portofolio adalah suatu kombinasi dari sekuritas (*a portofolio is a combination of securities*). Ketika memilih suatu kombinasi sekuritas, maka investor harus mempertimbangkan risiko agar terbentuk portofolio yang optimal. Menurut Jogiyanto Hartono (2013: 6) Portofolio optimal adalah portofolio yang memberikan hasil kombinasi *return* tertinggi dengan risiko yang terendah. Dengan kata lain, portofolio optimal adalah portofolio dengan kinerja yang terbaik. Portofolio optimal dapat dibentuk dengan beberapa metode, salah satunya yaitu dengan metode model indeks tunggal (*single index model*).

## 2.4. Model Keseimbangan

### 2.4.1. Pengertian Model Keseimbangan

Untuk memahami bagaimanakah penentuan risiko yang relevan pada suatu aset, dan bagaimanakah hubungan antara risiko dan return yang diharapkan, diperlukan suatu model keseimbangan.

Menurut Suad Husnan, (2015:162) Pada dasarnya, sebuah model akan bisa membantu kita memahami suatu permasalahan yang kompleks dalam gambaran yang lebih sederhana. Demikian pula halnya dalam model keseimbangan. Dengan menggunakan model keseimbangan, kita akan bisa memahami bagaimana perilaku investor secara keseluruhan, serta bagaimana mekanisme pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana. Model keseimbangan juga dapat membantu kita untuk memahami

bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu aset, serta hubungan risiko dan return yang diharapkan untuk suatu aset ketika pasar dalam kondisi seimbang.

#### **2.4.2. Jenis Model Keseimbangan**

Menurut Suad Husnan (2015: 198) dalam menganalisis risiko dan keuntungan suatu saham, terdapat beberapa model-model asset pricing yang dapat digunakan oleh investor, yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT).

CAPM merupakan model keseimbangan yang menyatakan bahwa market portofolio yang mempunyai kedudukan sentral merupakan portofolio yang efisien, karena semua risiko yang relevan dibuat menjadi satu risiko yaitu beta pasar.

APT menggunakan banyak variabel sebagai pengukurnya yang sering disebut dengan model faktor. Variabel yang digunakan sebagai faktor risiko dalam APT yaitu inflasi, kurs Dollar, kurs Euro, Indeks Harga Konsumen (IHK), Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), Indeks LQ-45 serta tingkat suku bunga Bank Indonesia sebagai aset tidak berisiko (risk free asset). Berdasarkan dari dua model tersebut, investor dapat membandingkannya untuk memperoleh portofolio yang memiliki risiko rendah dengan tingkat keuntungan yang tinggi, menurut Suad Husnan (2015:98).

### **2.5. Beta dan Varian**

#### **2.5.1. Beta**

##### **2.5.1.1. Pengertian Beta**

Suatu investasi cenderung menjanjikan imbal hasil yang setinggi-tingginya. Namun, semua tindakan yang kita ambil dalam berinvestasi tak luput dari risiko. Adapun risiko yang harus dihadapi investor di dalam berinvestasi diantaranya *systematic risk* (beta) atau dikenal dengan risiko pasar yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan.

Menurut Jogiyanto (2013: 266) Beta ( $\beta$ ) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap return pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari return return pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu.

Fluktuasi tersebut menunjukkan risiko sistematis dari saham tersebut, semakin besar return suatu saham berfluktuasi terhadap return pasar, maka risiko sistematisnya akan lebih besar, demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi return suatu saham terhadap return pasar, semakin kecil pula beta saham tersebut.

Karena fluktuasi juga sebagai pengukur risiko, maka beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar.

Beta saham individual cenderung memiliki koefisien determinasi (yaitu kuadrat dari koefisien korelasi yang lebih rendah dari beta portofolio), koefisien determinasi menunjukkan proporsi perubahan nilai Rit yang bisa dijelaskan Rmt. Beta portofolio umumnya lebih akurat dari beta sekuritas individual karena ada kemungkinan nilai beta selalu berubah dari waktu ke waktu kemudian penaksiran beta selalu mengandung unsur kesalahan acak (random error). Risiko yang relevan untuk dipertimbangkan dalam investasi yang berbentuk portofolio adalah risiko sistematis, dimana besar kecilnya risiko tersebut ditunjukkan oleh besar kecilnya satuan beta. Besar kecilnya beta menunjukkan besar kecilnya kepekaan perubahan tingkat keuntungan saham Rit terhadap perubahan tingkat keuntungan pasar Rmt.

*“Beta coefficient is a relative measure of non diversifiable risk. An index of the degree of movement of an assets return in response to a change in the market return. Diversifiable risk is the portion of an assets risk that is attributable to firm specific, random causes, can be eliminated through diversification. Also called unsystematic risk”.*

*(L.J Gitman, 2012:330)*

*“Beta is a measure that indicates to what extent the return of a particular stock moves up and down following the stock market, therefore beta measures the market ratio”.*

*(Brigham & Houston, 2008:348)*

Menurut Tandelilin (2010 : 98) Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa beta adalah merupakan suatu ukuran untuk mengukur rasio pasar yang menunjukkan sejauh mana tingkat pengembalian yang akan dihasilkan nanti yang disebabkan oleh beberapa faktor tertentu. Koefisien beta suatu saham menentukan bagaimana pengaruh saham tersebut pada tingkat risiko suatu portofolio yang terdiversifikasi, maka beta menjadi ukuran risiko saham yang paling relevan.

Menurut Husnan (2015:168) penilaian terhadap Beta ( $\beta$ ) sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi yaitu:

1. Apabila  $\beta = 1$ , berarti tingkat keuntungan saham i berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila  $\beta > 1$ , berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila  $\beta < 1$ , berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini

menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal penting untuk menganalisa sekuritas tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk.

Pengukuran beta suatu saham dapat dilakukan dengan menggunakan Single Index Model (Husnan, 2015:46). Model ini berasumsi bahwa *return* saham berkorelasi dengan perubahan *return* pasar, dan untuk mengukur korelasi tersebut bisa dilakukan dengan menghubungkan return saham individual (Rit) dengan *return* indeks pasar (Rmt). Tingkat *return* saham ini dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Rit} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Rt = Return saham pada akhir bulan ke t

Pt = Closing price pada akhir bulan ke t

Pt-1 = Closing price pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Risiko sistematis sebagai bagian dari risiko pasar sangat tergantung pada investor dalam mendefinisikan kondisi pasar dan ini berpengaruh dalam perubahan harga saham yang umumnya dikaitkan dengan perubahan dalam pengharapan investor terhadap prospek perusahaan. Untuk mengetahui kondisi pasar dipergunakan indeks pasar sebagai indikator keadaan pasar modal di Indonesia yang dalam penelitian ini diwakili oleh IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Untuk menghitung return pasar (market return) pada periode ke-t dengan menggunakan IHSG dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rmt} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

Keterangan:

Rmt = Return pasar pada akhir bulan ke t

IHSGt = IHSG pada akhir bulan ke t

IHSGt-1 = IHSG pada akhir bulan sebelumnya (t-1)

Return saham dan return pasar yang telah dihitung selanjutnya dipakai untuk menghitung beta untuk masing-masing perusahaan dengan menggunakan regresi Ordinary Least Square (OLS) berdasarkan model indeks tunggal yang persamaannya dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it}R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

- $R_{it}$  = return saham perusahaan i pada periode t  
 $\alpha_i$  = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i  
 $\beta_{it}$  = beta untuk masing-masing perusahaan i  
 $R_{mt}$  = return indeks pasar pada periode t  
 $e_{it}$  = kesalahan residu untuk persamaan regresi perusahaan i pada periode ke t

Sehingga rumus mencari beta dengan metode indeks tunggal adalah sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\sum[R_{it} - E(R_i)].[R_{mt} - E(R_m)]}{\sum[R_{mt} - E(R_m)]^2}$$

Keterangan:

- $\beta$  = Beta  
n = Periode / Jumlah data  
 $R_{mt}$  = Return Pasar  
 $R_{it}$  = Return Sekuritas

## 2.5.2. Variance Return

### 2.5.2.1. Pengertian Variance Return

Analisis investasi yang baik, akan memperhatikan analisis mengenai *return* dan risiko yang merupakan bahan pertimbangan penting bagi seorang investor. Hubungan *return* dan risiko merupakan hubungan yang searah atau linier, dimana saham yang memiliki risiko yang besar memiliki *return* harapan yang tinggi pula. Menurut Suad Husnan dalam buku Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (2015: 63) terdapat beberapa risiko dalam melakukan investasi, yaitu:

- Risiko finansial merupakan risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten memenuhi kewajibannya dalam membayar dividen atau bunga serta pokok investasi.
- Risiko suku bunga merupakan risiko yang bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan dari suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, pada keadaan *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya jika suku bunga turun, maka harga saham akan naik, pada keadaan *ceteris paribus*.
- Risiko pasar merupakan risiko yang ditanggung oleh investor akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun pada saham tertentu akibat tingkat inflasi, keuangan negara, kebijakan pemerintah maupun perubahan manajemen perusahaan.

- d) Risiko inflasi merupakan risiko yang akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan.
- e) Risiko psikologis merupakan risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme atau pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham.

Untuk mengetahui ukuran risiko ini digunakanlah ukuran penyebaran distribusi. Statistik menyediakan ukuran ini sebagai standar deviasi atau dalam bentuk kuadrat disebut sebagai varian.

Menurut Tandelilin (2010:143) *variance return* menunjukkan variabilitas return diseputar return normal yang diakibatkan adanya volatilitas atau fluktuasi harga saham. Semakin tinggi *variance return* menunjukkan semakin bervariasinya return harian yang diperoleh investor.

Menurut Sukardi (2010:257) *variance return* adalah ukuran simpangan nilai dari nilai yang diharapkan. Jika mendefinisikan risiko investasi sebagai kondisi di mana investor memperoleh keuntungan yang kurang dari apa yang diharapkan, maka risiko dapat diukur dengan menggunakan *variance return*.

*“The coefficient of variation shows the risk per unit of return, and it provides a more meaningful basis for comparison than  $\sigma$  when the expected returns on two alternatives are different”.*

*(Brigham & Ehrhardt, 2011:229)*

Menurut Suad Husnan, (2015: 53) dalam menghitung variance unik dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut :

$$\sigma_{ei}^2 = \sigma_i^2 - \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2$$

Keterangan :

$\sigma_{ei}^2$  = risiko unik saham

$\sigma_i^2$  = varians saham

$\beta_i$  = beta saham

$\sigma_m^2$  = varians pasar

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *variance return* adalah cermin dari tingkat risiko yang disebabkan oleh harga saham yang berfluktuasi, di mana adanya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian sebenarnya.

## 2.6. CAPM

### 2.6.1. Pengertian CAPM

Model CAPM yang diperkenalkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) merupakan model untuk menentukan harga suatu assets pada kondisi equilibrium.

Dimana dalam keadaan *equilibrium* tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut (Tandelilin, 2010: 187).

*“The capital asset pricing model generally relies on historical data. The betas may or may not actually reflect the future variability of returns. Therefore, the required returns specified by the model can be viewed only as rough approximations. Users of betas commonly make subjective adjustments to the historically determined betas to reflect their expectations of the future. The CAPM was developed to explain the behavior of security prices and provide a mechanism whereby investors could assess the impact of a proposed security investment on their portfolio’s overall risk and return. It is based on an assumed efficient market with the following characteristics: many small investors, all having the same information and expectations with respect to securities; no restrictions on investment, no taxes, and no transaction costs; and rational investors, who view securities similarly and are risk averse, preferring higher returns and lower risk. Although the perfect world described in the preceding paragraph appears to be unrealistic, studies have provided support for the existence of the expectational relationship described by the CAPM in active markets such as the New York Stock Exchange. The CAPM also sees widespread use in corporations that use the model to assess the required returns that their shareholders demand (and therefore, the returns that the firm’s managers need to achieve when they invest shareholders’ money).*

*(Gitman & Zutter, 2012:338)*

*“Capital Asset Pricing Model (CAPM) is the main result of modern financial economics. The Capital Asset Pricing Model (CAPM) provides a precise prediction of an asset’s risk relationship and expected returns. Although the Capital Asset Pricing Model has not been proven empirically, the Capital Asset Pricing Model is widely used because the Capital Asset Pricing Model is sufficiently accurate on important applications”.*

*(Bodie et al, 2014:297)*

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa CAPM dibangun dengan pemahaman bahwa risiko yang sesuai pada aset akan ditentukan oleh kontribusinya terhadap risiko dari seluruh portofolio investor.

### **2.6.2. Asumsi-asumsi yang mendasari CAPM**

Ada beberapa asumsi–asumsi pada model Capital Asset Pricing Model (CAPM) menurut Zubir (2013:198) adalah sebagai berikut:

- a. Tidak ada biaya transaksi, yaitu biaya–biaya pembelian dan penjualan saham seperti biaya broker, biaya penyimpanan saham (custodian), dan lain-lain. Pada kenyataannya, jual-beli saham dikenakan biaya transaksi, sehingga mengurangi return investasi tersebut dan akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

- b. Saham dapat dipecah-pecah dalam satuan yang tidak terbatas, sehingga investor dapat membeli saham dalam ukuran pecahan. Jika harga saham sebuah perusahaan Rp. 4.000 per lembar, investor dapat membeli saham tersebut sebanyak 0,1 lembar saham dengan dana Rp. 400. Pada kenyataannya, saham dibeli dalam satuan lot (1 lot = 500 lembar saham). Jadi tidak mungkin membeli saham dalam lembar pecahan.
- c. Tidak ada pajak pendapatan pribadi, sehingga bagi investor tidak masalah apakah mendapatkan return dalam bentuk dividen atau capital gain. Pada kenyataannya, dividen dan capital gain dikenakan pajak. Apabila tarif pajak dividen dan capital gain berbeda, tentu akan mempengaruhi investor dalam memilih saham yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Apabila tarif pajak dividen lebih kecil daripada tarif pajak capital gain, maka investor akan memilih saham-saham yang memberikan dividen besar dan short sale saham yang memberikan dividen kecil.
- d. Seseorang tidak dapat mempengaruhi harga saham melalui tindakan membeli atau menjual saham yang dimilikinya. Informasi tersedia untuk semua investor dan dapat diperoleh dengan bebas tanpa biaya, sehingga harga saham sudah mencerminkan semua informasi yang ada. Asumsi ini mengindikasikan bahwa pasar modal analog dengan bentuk pasar persaingan sempurna, dimana investor secara perorangan tidak dapat mempengaruhi harga saham. Harga saham hanya dipengaruhi oleh tindakan investor secara bersama-sama. Apabila kita melihat struktur kepemilikan saham perusahaan di Indonesia, tampak bahwa sebagian kecil saham suatu perusahaan publik yang dijual kepada masyarakat, sebagian besar lainnya dimiliki oleh individu, keluarga, atau institusi. Sehingga pemegang saham mayoritas dapat mempengaruhi harga saham melalui jual-beli saham-saham yang dimilikinya.
- e. Investor adalah orang yang rasional. Mereka membuat keputusan investasi hanya berdasarkan risiko (standar deviasi) dan expected return portofolio sesuai dengan model Markowitz. Investor mempunyai input yang sama dalam membentuk portofolio efisien. Asumsi ini dikenal juga sebagai homogeneous expectations. Semua investor mendefinisikan periode investasinya dengan cara yang persis sama (one-period horizon), sehingga expected return dan standar deviasi portofolio pada periode tersebut akan sama untuk setiap investor. Asumsi ini juga menyatakan bahwa investor bersifat myopic atau melihat dalam jangka waktu dekat dan mengabaikan apa yang terjadi setelah periode tersebut. Pada kenyataannya, investor mempunyai sikap, pengetahuan dan mengolah informasi yang berbeda, sehingga preferensi terhadap return dan risiko akan berbeda pula. Selain itu, setiap investor mempunyai periode investasi yang berbeda-beda pula: jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang yang dapat dinyatakan dalam satuan hari, bulan dan tahun.
- f. Short sale dibolehkan dan tidak terbatas. Hal ini berarti semua investor dapat menjual saham yang tidak dimilikinya (short sale) sebanyak yang diinginkannya. Pada kenyataannya, short sale mempunyai persyaratan dan mekanisme yang tidak mudah dipenuhi oleh semua orang, sehingga tidak mungkin investor melakukan short sale tanpa batas.

- g. Lending dan borrowing pada tingkat bunga bebas risiko dapat dilakukan dalam jumlah yang tidak terbatas. Investor dapat meminjamkan (lending) dan meminjam (borrowing) sejumlah dana yang diinginkannya pada tingkat bunga yang sama dengan tingkat bunga bebas risiko. Pada kenyataannya, lending dan borrowing rate lebih tinggi daripada tingkat bunga bebas risiko. Pemilik dana tentu saja dapat meminjamkan (lending) uangnya dan memperoleh return sebesar tingkat bunga bebas risiko karena uang tersebut di bawah kendali pemilik dana tersebut, tetapi mereka tidak dapat meminjam (borrowing) uang pada tingkat bunga bebas risiko.
- h. Semua saham dapat dipasarkan (marketable), termasuk human capital. Semua aset tersebut dapat dibeli di pasar. Pada kenyataannya, tenaga kerja, pendidikan (human capital), perusahaan perorangan, dan aset pemerintah seperti perusahaan, gedung pemerintah, lapangan terbang tidak dapat atau sangat sulit untuk dijual-belian.

*The Assumptions Underlying The Standard Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

*The first assumption we make is that there are no transaction costs. There is no cost (friction) of buying or selling any asset. If transaction costs were present, the return from any asset would be a function of whether or not the investor owned it before the decision period.*

*The second assumption behind the CAPM is that assets are infinitely divisible.*

*The third assumption is the absence of personal income tax.*

*The fourth assumption is that an individual cannot affect the price of a stock by his buying or selling action. This is analogous to the assumption of perfect competition.*

*The fifth assumption is that investors are expected to make decisions solely in terms of expected values and standard deviations of the returns on their portfolios. In other words, they make their portfolio decision utilizing the framework discussed in other chapters.*

*The sixth assumption is that unlimited short sales are allowed. The individual investor can sell short any amount of any shares.*

*The seventh assumption is unlimited lending and borrowing at the riskless rate. The investor can lend or borrow any amount of any shares.*

*The eighth and ninth assumptions deal with homogeneity of expectations. First, investors are assumed to be concerned with mean and variance of returns (or prices over a single period), and all investors are assumed to define the relevant period in exactly the same manner.*

*The tenth assumption is that all assets are marketable. All assets, including human capital, can be sold and bought on the market.*

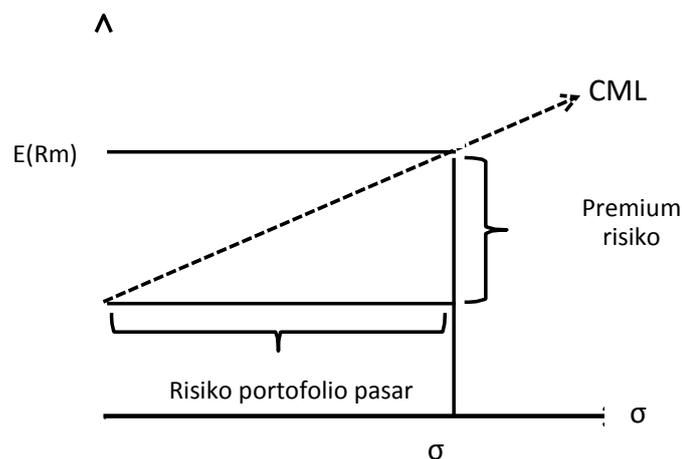
*(John Wiley & Sons, 2006:281)*

Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa asumsi asumsi tersebut tidak realistis. Apabila asumsi-asumsi yang dimasukkan ke dalam model CAPM dibuat realistis, maka kerangka analisis dan alternatif pertimbangan yang melandasi keputusan investasi oleh investor akan makin luas dan model tersebut akan sangat kompleks dan tidak mudah untuk digunakan.

### 2.6.3. Hubungan Risiko dan Return dalam lingkup CAPM

#### 2.6.3.1 *Capital Market Line*

Keadaan ekuilibrium pasar yang menyangkut *return* ekspektasi dan risiko dapat digambarkan oleh garis pasar modal atau *capital market line* (CML). Garis pasar modal menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aktiva-aktiva berisiko. Jika portofolio pasar hanya berisi aktiva tidak berisiko, maka risikonya akan sama dengan nol ( $\sigma_p=0$ ) dan *return* ekspektasinya sama dengan RBR. Jika portofolio ini terdiri dari semua aktiva yang ada, maka risikonya adalah  $\sigma_m$  dengan *return* ekspektasinya sebesar  $E(R_m)$ . *Return* ekspektasi untuk portofolio dengan aktiva yang berisiko yaitu  $E(R_m)$  lebih besar dibandingkan *return* ekspektasi portofolio dengan aktiva tidak berisiko ( $R_f$ ). Selisi kedua *return* ini sebesar  $[E(R_m)-RBR]$  merupakan premium dari portofolio pasar karena menanggung risiko lebih besar, yaitu sebesar  $\sigma_m$ . Agar lebih jelas CML dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2  
*Capital Market Line*

Menurut Suad Husnan (2015, 193), ada beberapa hal penting yang dapat disimpulkan mengenai garis pasar modal sebagai berikut:

1. Garis pasar modal terdiri dari portofolio efisien yang merupakan kombinasi dari aset yang berisiko dan aset yang bebas risiko. Portofolio M merupakan portofolio yang terdiri dari aset yang berisiko atau disebut dengan portofolio pasar. Sedangkan titik  $R_f$  merupakan pilihan aset yang bebas risiko. Kombinasi atau titik-titik portofolio disepanjang garis  $R_f$ -M ini, selanjutnya merupakan portofolio yang efisien bagi investor.
2. Slope CML akan cenderung positif karena adanya asumsi bahwa investor bersifat *risk averse*. Artinya, investor hanya akan mau berinvestasi pada aset yang berisiko, jika mendapatkan kompensasi berupa *return* harapan

yang lebih tinggi. Dengan demikian, semakin besar risiko suatu investasi, semakin besar pula *return* harapan yang didapatkan.

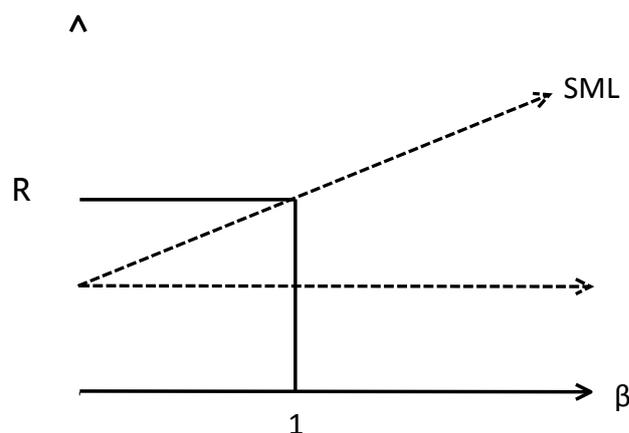
3. Berdasarkan data historis, adanya risiko akibat perbedaan *return* aktual dan *return* harapan akan bisa menyebabkan slope CML yang negatif. Slope negatif ini terjadi apabila tingkat *return* aktual portofolio pasar lebih kecil dari tingkat keuntungan bebas risiko.
4. Garis pasar modal dapat digunakan untuk menentukan tingkat *return* harapan untuk setiap risiko portofolio yang berbeda.

### 2.6.3.2 *Security Market Line*

Berdasarkan keadaan ekuilibrium pasar mengenai *expected return* dan risiko pada sekuritas individual dapat digambarkan oleh garis pasar sekuritas (*security market line*). *Security market line* atau yang lebih dikenal dengan SML adalah suatu garis yang menghubungkan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis. Risiko sistematis dapat diukur dengan mempergunakan beta ( $\beta$ ) (Jogiyanto, 2013, 585).

Dalam kondisi keseimbangan semua portofolio terletak pada garis lurus hubungan *expected return* dan beta yang disebut sebagai *security market line* (SML). Jika ada portofolio atau saham lain yang terletak di luar SML, maka akan timbul kesempatan untuk melakukan arbitrase yang bebas risiko. Arbitrase adalah kegiatan membeli saham yang memberikan *expected return* tinggi dan menjual saham mempunyai risiko sama. Selama ada saham atau portofolio di mana kedua saham tersebut yang berbeda pada tingkat *return* yang berbeda pada tingkat risiko sama, proses arbitrase akan terus berjalan sampai *return* dan risiko investasi tersebut kembali ke SML (Zalmi Zubir, 2013 : 267).

Berikut ini adalah gambaran mengenai *security market line*:



Gambar 3  
*Security Market Line*

Garis SML merupakan garis *expected return* yang diperoleh dengan menarik garis  $R_f$  mulai dari nilai beta sebesar nol (0) ke kanan dan memotong *return* pasar pada saat beta bernilai 1. Beta dilihat untuk mengukur risiko sekuritas. Semakin tinggi beta, maka semakin tinggi risiko yang terjadi. Kondisi beta yang tinggi menggambarkan sensitivitas suatu sekuritas terhadap perubahan pasar. Pada pertengahan tahun 1960-an, William F. Sharpe, John Lintner, dan Treynor memformulasikan CAPM dan membuktikan bahwa *security market line* adalah linier, sebagai berikut:

Premi risiko yang diharapkan adalah premi risiko yang diharapkan suatu saham untuk pasar x beta

$$R_j - R_f = (R_m - R_f) \times \beta_j$$

Formula tersebut sering dituliskan menjadi

$$R_j = R_f + (R_m - R_f) \beta_j$$

Keterangan:

$R_j$  = *expected return* (CAPM)

$R_f$  = *return* bebas risiko (tingkat suku

bunga)  $\beta_j$  = beta sekuritas ke-i (risiko

sistematis)  $R_m$  = *return* pasar

Jika sekuritas-sekuritas telah terbentuk dengan *capital asset pricing model*, maka nantinya formula tersebut akan menghasilkan perhitungan dan membandingkannya dengan *return* realisasi ( $R_i$ ). Pengelompokan dapat terbagi menjadi dua, yaitu saham efisien dan saham tidak efisien. Suatu saham dikatakan efisien jika *return* realisasi lebih besar daripada *return* ekspektasi model CAPM ( $R_i > R_j$ ) dan suatu saham dikatakan tidak efisien apabila *return* realisasi lebih kecil daripada *return* ekspektasi model CAPM ( $R_i < R_j$ ).

## 2.7. Arbitrage Pricing Theory

### 2.7.1. Pengertian APT

APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda.

APT adalah sebuah pendekatan dalam menentukan harga suatu aset yang tidak hanya didasarkan pada satu variabel saja, tetapi banyak variabel. Karena IHSG bukan market portofolio yang sesungguhnya, maka penggunaan variabel atau indeks lain dalam menduga *expected return* sebuah saham dapat memberikan hasil yang lebih akurat sehingga tidak menimbulkan arbitrase.

(Zalmi Zubir, 2013 : 227)

*Arbitrage pricing theory is a new and different approach to determining asset prices. It is based on the law of one price: two items that are the same can't sell at different prices. The strong assumptions made about utility theory*

*in deriving the CAPM are not necessary. In fact, the APT description of equilibrium is more general than that provided by a CAPM type model in that pricing can be affected by influences beyond simply means and variances. An assumption of homogeneous expectations is necessary. The assumption of investors utilizing a mean variance framework is replaced by an assumption of the process generating security returns.*

*(John Wiley & Sons, 2011:358)*

*APT is the description of the expected returns that can be derived when returns are generated by a single or multi index model meeting the conditions defined before.*

*(John Wiley & Sons, 2011:358)*

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa APT adalah berdasarkan model dari CAPM, namun telah mempertimbangkan faktor-faktor lain tidak hanya dipengaruhi oleh indeks pasar.

## **2.7.2. Pengertian Risiko Sistematis dan Tidak Sistematis**

### **A. Pengertian Risiko Sistematis**

Risiko yang relevan adalah risiko sistematis dapat diukur dengan Beta, dan Beta yang akan dihitung adalah Beta model pasar. Risiko sistematis ini dapat diukur dengan Beta yang berasal dari hubungan return saham dan return pasar. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas terhadap return pasar (Jogiyanto, 2013:367).

*“Systematic risk is the variability of return on stocks or portfolios associate with changes in return on the market as a whole”.*

*(Van Horne, 2012:105)*

Risiko Sistematis (*Systematic Risk*) disebut juga dengan *market risk* atau risiko umum. Menurut Richard A. Brealey et al (2007: 312) Risiko pasar adalah sumber risiko dari seluruh perekonomian (ekonomi makro) yang mempengaruhi pasar saham secara keseluruhan. Sehingga apabila risiko sistematis muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam 1 jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian.

*“Market Risk Economywide (macroeconomics) sources of risk that affect the overall stock market. Also called systematic risk (Brealey, Myers and Marcus, 2007: 283)”.*

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat diketahui bahwa risiko sistematis merupakan risiko yang selalu ada pada suatu sekuritas. Dimana risiko tersebut berasal dari faktor makro ekonomi atau faktor di luar perusahaan dan tidak bisa didiversifikasi. Sehingga, risiko sistematis harus selalu diperhatikan oleh investor karena risiko tersebut tidak bisa dihilangkan walaupun sudah membentuk portofolio.

## B. Pengertian Risiko Tidak Sistematis

Risiko spesifik atau biasa disebut risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko tersebut dapat terjadi karena faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, ataupun tingkat keuntungan. Risiko tidak sistematis diukur dengan varian residu (Jogiyanto, 2013:368).

*“Unsystematic risk is the variability of return on stocks or portfolios not explained by general market movements. It is avoidable through diversification”.*

*(Van Horne, 2012:105)*

Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*) yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Jika suatu perusahaan mengalami risiko tidak sistematis maka kemampuan untuk mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. (*Unsystematic Risk*) disebut juga dengan risiko spesifik atau risiko yang dapat didiversifikasikan. (Irham Fahmi, 2016 : 175). Risiko tidak sistematis merupakan bagian dari variasi dalam pengembalian investasi yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi oleh investor. Risiko yang dapat didiversifikasi ini merupakan hasil dari faktor-faktor yang unik dengan perusahaan tertentu itu. (Arthur J. Keown, 2005: 201)

*“Unique Risk, Risk factors affecting only that firm. Also called diversifiable risk (Brealey, Myers and Marcus, 2008: 283)”.*

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diketahui bahwa risiko tidak sistematis merupakan risiko yang timbul dalam perusahaan itu sendiri. Dimana risiko tersebut dapat didiversifikasi dengan membentuk portofolio. Risiko yang dapat didiversifikasi ini dapat meminimalisasi risiko tanpa mengurangi *return* yang diterima.

### 2.7.3. Perbandingan CAPM dan APT

Menurut Tandelilin (2010: 191), APT menyatakan bahwa *return* harapan dari suatu sekuritas bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, tidak hanya satu faktor portofolio pasar seperti yang telah dikemukakan pada teori CAPM. Faktor-faktor risiko yang digunakan dalam model APT harus mempunyai karakteristik seperti :

1. Masing-masing faktor risiko harus mempunyai pengaruh luas terhadap return saham-saham di pasar.
2. Faktor-faktor risiko tersebut harus mempengaruhi return harapan.
3. Pada awal periode, faktor risiko tersebut tidak dapat diprediksikan oleh pasar karena faktor-faktor risiko tersebut mengandung informasi yang tidak diharapkan atau bersifat mengejutkan pasar (ada perbedaan antara nilai yang diharapkan dengan nilai sebenarnya).

*APT is a very interesting model. APT relies on the assumption that a rational equilibrium in capital markets impedes arbitrage opportunities. breaches of APT price ties will cause intense pressure to restore them even if few investors are responsive to equilibrium. Furthermore, APT produces an*

*estimate of beta yields through a well diversified portfolio which in practice can be compiled from the large number of securities.*

*in contrast, CAPM is derived by assuming an inseparable market portfolio. CAPM's opinion rests on the average efficiency: if the securities violate the estimated beta-yield correlation, then many investors (each relatively small) will bend their portfolios so that the combined pressure on the price will restore the balance that satisfies that correlation.*

*(Bodie et al, 2014: 345-346)*

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa APT tidak sepenuhnya mengungguli CAPM. CAPM memberikan pernyataan jelas mengenai hubungan perkiraan imbal hasil beta untuk seluruh sekuritas sementara APT menyatakan bahwa hubungan ini berlaku untuk seluruhnya kecuali sedikit sekuritas tertentu.

## **2.8. Model Indeks Tunggal (*single index model*)**

Model indeks tunggal digunakan untuk menyederhanakan model Markowitz. Kerumitan model Markowitz disebabkan karena model ini melibatkan banyak varian dan kovarian di dalam menghitung risiko portofolionya. Salah satu cara menyederhanakannya yaitu dengan mengganti kovarian return antar aktiva-kovarian return aktiva dengan return indeks pasar. Hubungan antar-*return* aktiva digantikan dengan hubungan antara *return* aktiva dengan *return* indeks pasar. Sehingga suatu *return* aktiva tidak boleh dipengaruhi oleh *return* aktiva lain, hanya boleh dipengaruhi oleh return indeks pasar. Dari sinilah, nama dari model indeks tunggal (Jogiyanto Hartono, 2013: 311-312)

*The single-index-model compares all securities to a benchmark measure (Robert A. Strong, 2008: 134)*

Konsep *Single Index Model* menurut Zubir (2013:97) adalah sebuah teknik untuk mengukur return dan risiko sebuah saham. Model tersebut mengasumsikan bahwa pergerakan return saham hanya berhubungan dengan pergerakan saham.

*“Single index model is a model used to determine the rate of outcome by being affected by systematic risk. This model is done by selecting stocks. stocks that have good financial performance. This method is most widely used by investors considering the process of forming a portfolio easier and brighter than other methods”.*

*(Bodie et al, 2014:260)*

Menurut Jogiyanto Hartono, (2013: 315) Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Artinya, saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Dan sebaliknya, saham cenderung mengalami penurunan harga jika indeks harga saham turun. Hal ini menyarankan bahwa return-return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum terhadap perubahan nilai pasar. Dengan dasar ini, return dari suatu sekuritas dan return dari indeks pasar yang umum dapat dilakukan sebagai hubungan :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m \quad (1-1)$$

Keterangan :

$R_i$  = return saham ke i

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari return saham yang independent terhadap harga return pasar

$\beta_i$  = beta merupakan koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$

$R_m$  = tingkat return dari indeks pasar

Variabel  $\alpha_i$  merupakan komponen return yang tidak tergantung dari return pasar. Variabel  $\alpha_i$  dapat dipecah menjadi nilai yang diekspektasi (expected value) dan kesalahan residu (residual error)  $e_i$  sebagai berikut :

$$\alpha_i = \alpha_i + e_i$$

Substitusikan persamaan di atas kedalam rumus di (1-1) maka akan didapatkan persamaan model indeks tunggal sebagai berikut :

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

Keterangan :

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari return saham i

$e_i$  = kesalahan residu

Model indeks tunggal membagi return dari suatu sekuritas ke dalam dua komponen, yaitu sebagai berikut :

1. Komponen return yang unik diwakili oleh  $\alpha_i$  yang independen terhadap return pasar.
2. Komponen return yang berhubungan dengan return pasar yang diwakili oleh  $\beta_i R_m$

Bagian return yang unik hanya berhubungan dengan peristiwa mikro yang mempengaruhi perusahaan tertentu saja, tetapi tidak mempengaruhi semua perusahaan-perusahaan secara umum.

## 2.9. Formula Statistika Uji Klasik

### 2.9.1. Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section* (Widarjono,2007:254).

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut:

$$R_i = a + b_1 \beta_i + b_2 \sigma_i^2 + e$$

Keterangan :

$R_i$  = variabel dependen (*Return Saham*)

$a$  = konstanta

$b$  = Koefisien regresi

$\beta_i$  = variabel independent (Beta)

$\sigma_i^2$  = variabel independent (Varians return)

e = Error

### 2.9.2. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2007:251), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering ditawarkan, yaitu:

#### 1. Model *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasi data cross section dan time series sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode Ordinary Least Square (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai waktu.

#### 2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pendekatan model *Fixed Effect* mengansumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

#### 3. Model Effect Random

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengansumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

Menurut Widarjono (2007:258), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji chow digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode fixed effect. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode fixed effect atau metode random effect. Ketiga, uji Langrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode random effect.

#### 1. Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepanya berbeda dapat diuji dengan uji chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode common effect. Pada uji ini perhatikan nilai probabilitas untuk cross section F. Jika nilainya  $> 0,05$  (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

## 2. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode fixed effect dan metode random effect lebih baik dari metode common effect. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa Least Square Dummy Variables (LSDV) dalam metode fixed effect dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode random effect tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas *cross section random*. Jika nilainya  $> 0,05$  maka model yang terpilih adalah model random effect, tetapi jika nilainya  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

## 3. Uji Langrange Multiplier

Dalam penelitian ini, dari dua uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih baik daripada model fixed effect dan common effect, tanpa harus dilakukan uji selanjutnya (LM Test).

### 2.9.3. Uji Asumsi Klasik

Agar dapat dihasilkan informasi yang tidak bias dan efisien maka dilakukan pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu:

#### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Pada program E-Views, pengujian normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera test. Uji Jarque-Bera mempunyai nilai chi square dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji jarque-bera lebih besar dari nilai chi square pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji jarque-bera lebih kecil dari nilai chi square pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

#### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada jenis data cross section. Karena regresi data panel memiliki karakteristik tersebut, maka ada kemungkinan terjadi heteroskedastisitas. Dari ketiga model regresi data panel hanya common effect dan fixed effect saja yang memungkinkan terjadinya heteroskedastisitas sedangkan random effect tidak terjadi. Hal ini dikarenakan estimasi common effect dan fixed effect masih menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) sedangkan random effect sudah menggunakan Generalize Least Square (GLS) yang merupakan salah satu teknik penyembuhan regresi.

#### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu

pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negative (Gujarati, 2012). Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

Jika  $DW < DL$ , berarti terdapat autokorelasi positif

Jika  $DW > (4-DL)$ , berarti terdapat autokorelasi negatif

Jika  $DU < DW < (4-DL)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi

Jika  $DL < DW < DU$  atau  $(4-DU)$ , berarti tidak dapat disimpulkan.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Beberapa indikator dalam mendeteksi adanya multikolinearitas diantaranya (Gujarati, 2012):

- a. Nilai  $R^2$  yang terlampaui tinggi (lebih dari 0,08) tetapi tidak ada atau sedikit t-statistik yang signifikan.
- b. Nilai F-statistik yang signifikan, namun t-statistik dari masing-masing variabel bebas tidak signifikan.

Menurut Gujarati (2012) data panel sedikit terjadi kolinearitas antar variabel sehingga sangat kecil kemungkinan terjadi multikolinearitas. Berdasarkan uraian tersebut asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode regresi data panel adalah uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

### 2.10. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

### 2.11. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

## 2.12. Penelitian Sebelumnya

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang *return*, varian dan beta saham dari perusahaan. Ada juga peneliti yang meneliti beberapa pengaruh faktor fundamental dari perusahaan terhadap *return* suatu perusahaan. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya antara lain disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 1**  
**Persamaan dan Perbedaan Peneliti Terdahulu dengan Peneliti Sekarang**

| No. | Peneliti                          | Judul  | Alat Analisis   | Hasil  |
|-----|-----------------------------------|--|---|--|
| 1.  | Fadlilatul Mawadda Cendika (2015) | Analisis Pengaruh EPS, DER, DAN Beta Saham terhadap Return saham pada perusahaan syariah di BEI                                | Beta saham, <i>EPS</i> dan <i>DER</i>                           | Hasil analisis menunjukkan bahwa EPS, DER dan Beta Saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan syariah di Bursa Efek Indonesia. EPS, DER dan beta saham secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan syariah di Bursa Efek Indonesia. Hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini terjadi korelasi yang lemah |
| 2.  | Welly Utomo (2007)                | Analisis pengaruh beta dan varian <i>return</i> saham terhadap <i>return</i> saham (Studi pada perusahaan LQ-45 di BEJ periode | Beta dan varian <i>return</i> saham menggunakan pendekatan CAPM | Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel beta saham dan varian <i>return</i> mempunyai pengaruh   |

|    |                                |  |  |  |
|----|--------------------------------|--|--|--|
|    |                                | bulan Januari-Desember 2005)   |  | positif dan secara parsial signifikan terhadap <i>return</i> saham.  |
| 3. | Dian Rachmatika (2006)         | Analisis Pengaruh Beta Saham, Growth Opportunities, Return On asset Dan Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham           | beta saham, growth opprtunities, return on asset (ROA) dan debt to equity ratio (DER) menggunakan pendekatan single index model. | Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel beta saham mempunyai pengaruh negatif akan tetapi signifikan, ROA dan DER berpengaruh positif dan secara parsial signifikan terhadap <i>return</i> perusahaan di BEJ yang masuk LQ-45 tahun 2001-2004 pada level signifikan kurang dari 5%, sedangkan <i>growth opportunities</i> berpengaruh positif akan tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| 4. | Ni Nyoman Devi Septiani (2014) | Analisis Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI) | Beta saham dan Return saham menggunakan pendekatan non probability sampling.   | Hasil analisis menunjukkan beta tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, baik periode sebelum maupun saat krisis global. Tidak terdapat perbedaan rata-rata return antar kedua periode, menunjukkan bahwa return saham di pasar modal Indonesia tidak terkena dampak krisis global.   |

|    |                                    |   |  |  |
|----|------------------------------------|---|--|--|
| 5. | Agung Nur Isra Ciptaningsih (2010) | Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Stok Split (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2003-2009).                              | Harga saham, volume perdagangan dan varian return saham terhadap <i>bid ask spread</i> . | Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan <i>varian return</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> .   |
| 6. | Agung Sugiarto (2011)              | Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, Dan PBV Ratio Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Papan Utama ( <i>Main Board Exchange</i> ) dan Indeks Papan Mengambang ( <i>Development Board Exchange</i> ) di BEI periode 2003-2005). | Beta, size perusahaan, DER, dan PBV ratio.   | Hasil perhitungan analisis regresi menunjukkan bahwa 3 variabel independen yaitu size perusahaan berpengaruh positif, DER berpengaruh negatif, PBV berpengaruh positif dan semuanya signifikan terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham, sedangkan variabel beta saham memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham akan tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel <i>return</i> saham. |

Skripsi ini meneliti atau membahas variabel independen diantaranya beta saham dan risiko tidak sistematis serta variabel dependen return saham pada saham-saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2016-Desember 2016 dalam keputusan investasi sebagaimana diteliti oleh Ayu Sumiati. Namun untuk variabel beta saham, EPS, DER telah diteliti oleh Fadlilatul pada perusahaan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Sedangkan untuk variabel beta saham, varian return telah diteliti oleh Welly pada perusahaan yang masuk LQ-45 tahun 2005, dan variabel varian return, volume

perdagangan, harga saham telah diteliti oleh Agung Nur Isra pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2209.

### 2.13. Kerangka Pemikiran

Risiko investasi saham terdiri dari risiko sistematis (risiko pasar) dan risiko tidak sistematis (risiko perusahaan). Penjumlahan kedua risiko tersebut adalah risiko total yang merupakan variabilitas return dari suatu saham. Risiko sistematis merupakan bagian dari risiko total yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah bagian dari risiko total yang dapat diperkecil atau dihilangkan dengan diversifikasi.

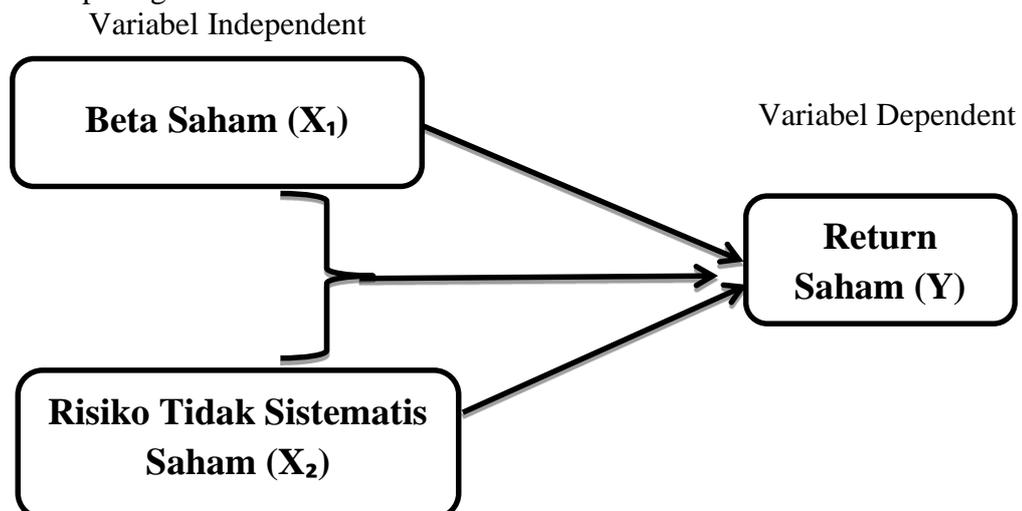
Didalam model pasar (market model), beta digunakan sebagai pengukur risiko sistematis dan varian kesalahan residual sebagai pengukur risiko tidak sistematis. Salah satu asumsi model ini adalah bahwa beta dan varian kesalahan residual masing-masing merupakan variabel acak, karenanya secara teoritis kedua variabel tersebut tidak berkorelasi. Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Berdasarkan kajian teori dan penelitian sebelumnya yang dijadikan referensi dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa beta saham dapat mempengaruhi return saham karena beta merupakan ukuran volatilitas return saham terhadap return pasar (Jogiyanto, 2013:266).

Dari hasil analisis beta saham dan risiko tidak sistematis, akan dilakukan pengujian apakah dua variabel independent tersebut akan berpengaruh positif terhadap *return* saham, atau beta saham dan risiko tidak sistematis berpengaruh negatif terhadap *return saham*, atau beta saham dan risiko tidak sistematis tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Suad Husnan, (2015:175) “Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk”.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 4  
Kerangka Pemikiran

#### 2.14. Hipotesis Penelitian

Menurut Santoso (2007, 3) bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Hipotesis disusun berdasarkan kajian pustaka yang mendalam sehingga merupakan jawaban yang paling mendekati kebenaran terhadap rumusan masalah. Berdasarkan pada pemaparan di atas, maka penulis menyusun hipotesis sebagai berikut :

- 1) Hipotesis 1: *beta* saham berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.
- 2) Hipotesis 2: risiko tidak sistematis berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
- 3) Hipotesis 3: *beta saham*, dan risiko tidak sistematis berpengaruh secara simultan terhadap return saham.

## BAB III METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian verifikatif dengan metode penelitian *Explanatory survey*. Metode penelitian *Explanatory survey* adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Tipe hubungan antar 2 variabel atau lebih (Variabel bebas dan variabel terikat) yang dapat berupa hubungan korelasional, komparatif dan sebab akibat (*causal*). Dan penelitian ini menggunakan statistik inferensial, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya tersebut dapat diberlakukan untuk populasi.

### 3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

#### 3.2.1 Objek Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdiri dari 3 variabel sebagai objek penelitian, yaitu variabel independent meliputi *beta* saham, dan risiko tidak sistematis. Variabel Dependent yaitu Return saham.

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah 37 saham yang masuk dalam saham-saham LQ 45 yang terdaftar di BEI periode Januari - Desember 2016. Penulis memilih 37 saham dikarenakan saham-saham tersebut yang bertahan pada periode Januari - Desember 2016. Untuk lebih spesifik, maka 37 saham akan dikelompokkan berdasarkan bidang usahanya masing-masing, yaitu :

**Tabel 2**  
**Nama saham-saham perusahaan LQ 45**

| No. | Kode | Nama Saham Perusahaan           | SEKTOR                                    |
|-----|------|---------------------------------|---|
| 1   | SRIL | Sri Rezeki Isman, Tbk           | Aneka Industri                            |
| 2   | GGRM | Gudang Garam, Tbk               | Industri Barang Konsumsi                  |
| 3   | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk |   |
| 4   | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk     |   |
| 5   | KLBF | Kalbe Farma, Tbk                |   |
| 6   | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk         |   |
| 7   | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk | Industri Dasar dan Kimia                  |
| 8   | SMGR | Semen Indonesia, Tbk            |   |
| 9   | JSMR | Jasa Marga, Tbk                 | Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi |
| 10  | PGAS | Perusahaan Gas Negara, Tbk      |   |
| 11  | TLKM | Telekomunikasi Indonesia, Tbk   |   |
| 12  | BBNI | Bank Negara Indonesia, Tbk      | Keuangan                                  |
| 13  | BBRI | Bank Rakyat Indonesia, Tbk      |   |
| 14  | BBTN | Bank Tabungan Negara, Tbk       |   |

|    |      |                                    |  |
|----|------|------------------------------------|--|
| 15 | BMRI | Bank Mandiri, Tbk                  |  |
| 16 | AKRA | AKR Corporindo, Tbk                | Perdagangan, Jasa,<br>dan Investasi                    |
| 17 | BMTR | Global Mediacom, Tbk               |  |
| 18 | LPPF | Matahari Departement Store, Tbk    |  |
| 19 | MNCN | Media Nusantara Citra, Tbk         |  |
| 20 | MPPA | Matahari Putra Prima, Tbk          |  |
| 21 | SCMA | Surya Citra Media, Tbk             |  |
| 22 | SILO | Siloam Internasional Hospital, Tbk |  |
| 23 | UNTR | United Tractors, Tbk               |  |
| 24 | ADRO | Adaro Energy, Tbk                  | Pertambangan   |
| 25 | INCO | Vale Indonesia, Tbk                |  |
| 26 | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk   |  |
| 27 | AALI | Astra Agro Lestari, Tbk            | Pertanian  |
| 28 | LSIP | PP London Sumatera Indonesia, Tbk  |  |
| 29 | SSMS | Sawit Sumbermas Sarana, Tbk        |  |
| 30 | ADHI | Adhi Karya (Persero), Tbk          | Property, Real<br>Estate, dan<br>Kontruksi<br>Bangunan |
| 31 | ASRI | Alam Sutera Realty, Tbk            |  |
| 32 | BSDE | Bumi Serpong Damai, Tbk            |  |
| 33 | LPKR | Lippo Karawaci, Tbk                |  |
| 34 | PTPP | PP (Persero), Tbk                  |  |
| 35 | PWON | Pakuwon Jati, Tbk                  |  |
| 36 | SMRA | Summarecon Agung, Tbk              |  |
| 37 | WSKT | Waskita Karya (Persero), Tbk       |  |

### 3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah Organization. Di sini penulis mendapatkan sumber data berupa Harga saham bulanan periode Januari-Desember 2016 dari perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.

### 3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam saham-saham LQ 45 yang terdaftar di BEI. Penulis mendapatkan sumber data perusahaan tersebut melalui website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## 3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

### 3.3.1 Jenis Data Penelitian

Dalam melaksanakan penelitian ini, jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yang merupakan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian . Data sekunder yang digunakan merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya yang berupa :

- a. Harga penutupan saham per hari bursa dari saham-saham yang menjadi sampel penelitian periode bulanan Januari-Desember 2016.
- b. Indeks Harga Saham LQ-45 per bulan dari saham-saham yang menjadi sampel penelitian periode bulanan Januari-Desember 2016 dengan pertimbangan bahwa saham-saham perusahaan yang menjadi sampel termasuk dalam golongan saham LQ-45.
- c. Untuk return saham harian dan varian return saham per bulan bursa dari saham-saham yang menjadi sampel penelitian periode bulanan Januari-Desember 2016 menggunakan data sekunder yang telah diolah.

### **3.3.2 Sumber Data Penelitian**

Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dimana data tersebut diperoleh secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data. Data tersebut berasal dari laporan keuangan saham-saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode Januari-Desember 2016 melalui situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.globaldocuments.morningstar.com](http://www.globaldocuments.morningstar.com), dan website masing-masing perusahaan. Adapun data laporan yang dipakai adalah harga saham, beta saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.

### **3.4 Operasionalisasi Variabel**

Untuk memudahkan proses analisis, maka berikut ini merupakan pengklasifikasian variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian :

- a. Variabel Independen (variabel bebas)

Merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab akibat perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel ini mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini, variabel yang merupakan variabel independen adalah beta saham dan risiko tidak sistematis.

- b. Variabel Dependen (variabel terikat)

Merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (variabel bebas). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel dependen adalah return saham.

Penjabaran masing-masing variabel ke dalam indikator, ukuran dan skala data, ditampilkan dalam bentuk table sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Operasionalisasi Variabel**  
**Analisis pengaruh beta saham dan varian return terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI dalam Keputusan Investasi.**

| Variabel                         | Indikator  | Ukuran                              | Skala |
|----------------------------------|--|-------------------------------------|-------|
| Beta saham<br>( $\beta$ )        | 1. Harga saham.<br>2. IHSG.<br>3. Return pasar.          | 1. Rupiah<br>2. Persen<br>3. Rupiah | Rasio |
| Risiko Tidak Sistematis<br>(VAR) | 1. Varians saham.<br>2. Beta saham.<br>3. Varians pasar. | Persen                              | Rasio |
| Return Saham<br>(RS)             | Harga penutupan saham perbulan.                          | Rupiah                              | Rasio |

### 3.5 Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data 37 perusahaan yang diperoleh dari lokasi penelitian menggunakan metode sampel non acak (*Purposive Sampling*).

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk ke dalam Saham-saham LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak *delisting* selama periode Januari-Desember 2016.
2. Data yang tersedia lengkap periode Januari-Desember 2016.

### 3.6 Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling di atas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode download. Data dan informasi sebagai materi pendukung dalam penelitian ini adalah sumber sekunder, yaitu data yang dipublikasikan di berbagai media. Data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang berkaitan dengan beta saham, IHSG, dan varian, dan harga saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode Januari-Desember 2016, yang diunduh melalui <http://www.finance.yahoo.com>, <http://www.idx.co.id>, <http://globaldocuments.morningstar.com>, dan website masing-masing perusahaan.

### 3.7 Metode Pengolahan/ Analisis Data

Metode pengolahan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis kuantitatif berupa pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik, untuk melihat ada tidaknya pengaruh positif variabel independen *beta* saham, dan risiko tidak sistematis terhadap variabel dependen *return* saham melalui uji regresi data panel. Penulis menggunakan bantuan Eviews 10 untuk pengolahan data.

Adapun alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *beta* saham, dan risiko tidak sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode Januari-Desember 2016 sebagai berikut:

### 3.7.1. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section* (Widarjono,2007:254).

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut:

$$R_i = a + b_1 \beta_i + b_2 \sigma_i^2 + e$$

Keterangan :

$R_i$  = variabel dependen (*Return Saham*)

$a$  = konstanta

$b$  = Koefisien regresi

$\beta_i$  = variabel independent (Beta)

$\sigma_i^2$  = variabel independent (Risiko Tidak Sistematis)

### 3.7.2. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2007,251), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering ditawarkan, yaitu:

#### 1. Model *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasi data *cross section* dan *time series* sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode Ordinary Least Square (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai waktu.

#### 2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pendekatan model *Fixed Effect* mengansumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

#### 3. Model Effect Random

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengansumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil

populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

Menurut Widarjono (2009,258), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji chow digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode fixed effect. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode fixed effect atau metode random effect. Ketiga, uji Langrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode random effect.

#### 1. Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya berbeda dapat diuji dengan uji chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode common effect. Pada uji ini perhatikan nilai probabilitas untuk cross section F. Jika nilainya  $> 0,05$  (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

#### 2. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode fixed effect dan metode random effect lebih baik dari metode common effect. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa Least Square Dummy Variables (LSDV) dalam metode fixed effect dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode random effect tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas *cross section random*. Jika nilainya  $> 0,05$  maka model yang terpilih adalah model random effect, tetapi jika nilainya  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

#### 3. Uji Langrange Multiplier

Dalam penelitian ini, dari dua uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih baik daripada model fixed effect dan common effect, tanpa harus dilakukan uji selanjutnya (LM Test).

### 3.7.3. Uji Asumsi Klasik

Agar dapat dihasilkan informasi yang tidak bias dan efisien maka dilakukan pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu:

#### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal.

Pada program E-Views, pengujian normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera test. Uji Jarque-Bera mempunyai nilai chi square dengan derajat bebas dua. Jika hasil

uji jarque-bera lebih besar dari nilai chi square pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji jarque-bera lebih kecil dari nilai chi square pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada jenis data cross section. Karena regresi data panel memiliki karakteristik tersebut, maka ada kemungkinan terjadi heteroskedastisitas. Dari ketiga model regresi data panel hanya common effect dan fixed effect saja yang memungkinkan terjadinya heteroskedastisitas sedangkan random effect tidak terjadi. Hal ini dikarenakan estimasi common effect dan fixed effect masih menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) sedangkan random effect sudah menggunakan Generalize Least Square (GLS) yang merupakan salah satu teknik penyembuhan regresi.

## 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negative (Gujarati, 2012). Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

Jika  $DW < DL$ , berarti terdapat autokorelasi positif

Jika  $DW > (4-DL)$ , berarti terdapat autokorelasi negatif

Jika  $DU < DW < (4-DL)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi

Jika  $DL < DW < DU$  atau  $(4-DU)$ , berarti tidak dapat disimpulkan.

## 4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolineritas yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolineritas. Beberapa indicator dalam mendeteksi adanya multikolineritas diantaranya (Gujarati, 2012):

a. Nilai  $R^2$  yang terlampaui tinggi (lebih dari 0,08) tetapi tidak ada atau sedikit t-statistik yang signifikan.

b. Nilai F-statistik yang signifikan, namun t-statistik dari masing-masing variabel bebas tidak signifikan.

Menurut Gujarati (2012) data panel sedikit terjadi kolinearitas antar variabel sehingga sangat kecil kemungkinan terjadi multikolinearitas. Berdasarkan uraian tersebut asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode regresi data panel adalah uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

#### 3.7.4. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

#### 3.7.5. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

## BAB IV HASIL PENELITIAN

### 4.1. Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan uraian metodologi penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka berikut ini hasil dari pengumpulan data yang telah dilakukan oleh peneliti.

Dalam penelitian ini, yang dijadikan sebagai objek penelitian dengan variabel independen adalah Beta (X1) dan Risiko Tidak Sistematis (X2), sedangkan untuk variabel dependen adalah Return Saham (Y).

Pada penelitian ini unit yang akan dianalisis adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks saham LQ-45 periode Januari – Desember 2016. Dalam penelitian ini, Indeks saham LQ-45 selalu diperbarui setiap 6 bulan sekali, maka perusahaan yang masuk ke dalam Indeks saham LQ-45 pun berubah-ubah. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa harga saham, beta, dan varians masing-masing perusahaan. Sampel pada penelitian ini dikelompokkan sesuai jenis sektor. Kemudian dilakukan pengambilan data dengan metode penarikan sample yaitu pengambilan sample non acak dengan dengan jenis *purposive sampling* yaitu metode penarikan sample berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sample yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode dokumenter.

Berdasarkan kriteria pemilihan sample yang ditentukan maka diperoleh 37 perusahaan dari Indeks saham LQ-45 yang terdiri dari 1 perusahaan pada sektor aneka industri, 4 perusahaan pada sektor industri barang konsumsi, 2 perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia, 3 perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, 4 perusahaan pada sektor keuangan, 8 perusahaan pada sektor perdagangan jasa dan investasi, 3 perusahaan pada sektor pertambangan, 3 perusahaan pada sektor pertanian, dan 9 perusahaan pada sektor property real estate dan kontruksi bangunan. Berikut data nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian, yaitu :

**Tabel 4**  
**Daftar nama Perusahaan yang diteliti dan tergabung dalam Indeks saham LQ-45 Periode Januari-Desember 2016**

| No. | Kode | Nama Saham Perusahaan           | SEKTOR                   |
|-----|------|---------------------------------|--------------------------|
| 1   | SRIL | Sri Rezeki Isman, Tbk           | Aneka Industri           |
| 2   | GGRM | Gudang Garam, Tbk               | Industri Barang Konsumsi |
| 3   | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk |                          |
| 4   | INDF | Indofood Sukses Makmur, Tbk     |                          |
| 5   | KLBF | Kalbe Farma, Tbk                |                          |
| 6   | UNVR | Unilever Indonesia, Tbk         |                          |

|    |      |                                    |   |
|----|------|------------------------------------|---|
| 7  | CPIN | Charoen Pokphand Indonesia, Tbk    | Industri Dasar dan Kimia                      |
| 8  | SMGR | Semen Indonesia, Tbk               |   |
| 9  | JSMR | Jasa Marga, Tbk                    | Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi     |
| 10 | PGAS | Perusahaan Gas Negara, Tbk         |   |
| 11 | TLKM | Telekomunikasi Indonesia, Tbk      |   |
| 12 | BBNI | Bank Negara Indonesia, Tbk         | Keuangan                                      |
| 13 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia, Tbk         |   |
| 14 | BBTN | Bank Tabungan Negara, Tbk          |   |
| 15 | BMRI | Bank Mandiri, Tbk                  |   |
| 16 | AKRA | AKR Corporindo, Tbk                | Perdagangan, Jasa, dan Investasi              |
| 17 | BMTR | Global Mediacom, Tbk               |   |
| 18 | LPPF | Matahari Departement Store, Tbk    |   |
| 19 | MNCN | Media Nusantara Citra, Tbk         |   |
| 20 | MPPA | Matahari Putra Prima, Tbk          |   |
| 21 | SCMA | Surya Citra Media, Tbk             |   |
| 22 | SILO | Siloam Internasional Hospital, Tbk |   |
| 23 | UNTR | United Tractors, Tbk               |   |
| 24 | ADRO | Adaro Energy, Tbk                  | Pertambangan                                  |
| 25 | INCO | Vale Indonesia, Tbk                |   |
| 26 | PTBA | Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk   |   |
| 27 | AALI | Astra Agro Lestari, Tbk            | Pertanian                                     |
| 28 | LSIP | PP London Sumatera Indonesia, Tbk  |   |
| 29 | SSMS | Sawit Sumbermas Sarana, Tbk        |   |
| 30 | ADHI | Adhi Karya (Persero), Tbk          | Property, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan |
| 31 | ASRI | Alam Sutera Realty, Tbk            |   |
| 32 | BSDE | Bumi Serpong Damai, Tbk            |   |
| 33 | LPKR | Lippo Karawaci, Tbk                |   |
| 34 | PTPP | PP (Persero), Tbk                  |   |
| 35 | PWON | Pakuwon Jati, Tbk                  |   |
| 36 | SMRA | Summarecon Agung, Tbk              |   |
| 37 | WSKT | Waskita Karya (Persero), Tbk       |   |

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Berikut ini akan disajikan profil singkat dari perusahaan yang tergabung dalam Indeks saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016 yang menjadi unit analisis dalam penelitian ini.

#### 4.1.1. Profil Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Saham LQ-45 Periode Januari – Desember 2016

1. Sri Rezeki Isman, Tbk (SRIL)

Sri Rezeki Isman Tbk (Sritex) (SRIL) didirikan tanggal 22 Mei 1978 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978. Kantor pusat SRIL berkedudukan di Jalan K.H. Samanhudi No. 88, Jetis, Sukoharjo 57511, Solo, Jawa Tengah – Indonesia, telp: (62-271) 593-188 (Hunting), Fax: (62-271) 593-488. Induk usaha Sritex adalah PT Huddleston Indonesia (dahulu bernama PT Busana Indah Makmur), sedangkan pemegang saham terakhir Sritex adalah Huddleston Enterprises Pte. Ltd dan Keluarga Lukminto.

2. Gudang Garam, Tbk (GGRM)

Gudang Garam Tbk (dahulu PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan tanggal 26 Juni 1958 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1958. Kantor pusat Gudang Garam beralamat di Jl. Semampir II / 1, Kediri, Jawa Timur, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Kediri, Gempol, Solo-Kartasura, Karanganyar dan Sumenep. Selain itu, GGRM juga memiliki kantor perwakilan di Jl. Jenderal A. Yani 79, Jakarta dan Jl. Pengenal 7 – 15, Surabaya – Jawa Timur, telp : (62-354) 682-091 (Hunting), Fax : (62-354) 681-555.

3. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia, telp: (62-21) 5793-7500 (Hunting), Fax: (62-21) 5793-7557.

4. Indofood Sumber Makmur, Tbk (INDF)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia, telp : (62-21) 5795-8822 (Hunting), Fax : (62-21) 5793-7550.

5. Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan

Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, telp: (62-21) 4287-3888, 4287-3889 (Hunting), Fax: (62-21) 4287-3678.

6. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur, telp: (62-21) 8082-7000 (Hunting), Fax: (62-21) 8082-7002.

7. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN)

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing ("PMA") dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1972. Kantor pusat CPIN terletak di Jl. Ancol VIII No. 1, Jakarta dengan kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Balaraja, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Makasar, Salahtiga dan Cirebon, telp : (62-21) 691-9999 (Hunting), Fax : (62-21) 690-7324.

8. Semen Indonesia, Tbk (SMGR)

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama "NV Pabrik Semen Gresik" dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan an Quang Ninh di Vietnam. Kantor pusat: Telp: (62-31) 398-1732 (Hunting), Fax: (62-31) 398-3209 dan kantor perwakilan: Telp: (62-21) 526-1174, 526-1175 (Hunting), Fax: (62-21) 526-1176.

9. Jasa Marga, Tbk (JSMR)

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia, Telp: (62-21) 841-3526, 841-3630 (Hunting), Fax: (62-21) 840-1533, 841-3540.

10. Perusahaan Gas Negara, Tbk (PGAS)

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat

diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama “NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)”. Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi “Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)” yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961. Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai “Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)”. Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum (“Perum”) dengan nama “Perusahaan Umum Gas Negara”. Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi “PT Perusahaan Gas Negara (Persero)”. Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia, Telp: (62-21) 633-4838, 633-4848, 633-4861 (Hunting), Fax: (62-21) 633-3080.

11. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TLKM)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat, telp: (62-22) 452-1108, 452-7252 (Hunting), Fax: (62-22) 720-3247.

12. Bank Negara Indonesia, Tbk (BBNI)

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) (BBTN) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Telp: (62-21) 633-6789, 633-2666 (Hunting), Fax: (62-21) 634-6704, BTN Call: 1500-286. Telex: 46162 BTN IA, Swift Code/Member Code: BTANIDJA Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279 cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas (termasuk 6 kantor kas syariah), dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line).

13. Bank Rakyat Indonesia, Tbk (BBRI)

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI I, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210, Telp: (62-21) 251-0244, 251-0254, 251-0269, 251-0264, 251-0279 (Hunting), Fax: (62-21) 2500-0077, BRI Call: 14017 atau (62-21) 5798-7400 Telex: 65293, 65456, 65459, 65461 BRI IA, Swift Code/Member Code: BRINIDJA.

14. Bank Tabungan Negara, Tbk (BBTN)

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) (BBTN) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Telp: (62-21) 633-6789, 633-2666 (Hunting), Fax: (62-21) 634-6704, BTN Call: 1500-286. Telex: 46162 BTN IA, Swift Code/Member Code: BTANIDJA Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279 cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas (termasuk 6 kantor kas syariah), dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line).

15. Bank Mandiri, Tbk (BMRI)

Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) (BMRI) didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38 Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Saat ini, Bank Mandiri mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 76 kantor area, dan 1.143 kantor cabang pembantu, 994 kantor mandiri mitra usaha, 244 kantor kas dan 6 cabang luar negeri yang berlokasi di Cayman Islands, Singapura, Hong Kong, Dili Timor Leste, Dili Timor Plaza dan Shanghai (Republik Rakyat Cina). Telp: (62-21) 526-5045, 526-5095 (Hunting), Fax: (62-21) 527-4477, 527-5577, Mandiri Call: 14000. Telex: -, Swift Code/Member Code: BMRIIDJA.

16. AKR Corporindo, Tbk (AKRA)

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 November 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKRA terletak di Wisma AKR, Lantai 7-8, Jl. Panjang No.5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530-Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama (58,58%).

17. Global Mediacom, Tbk (BMTR)

Global Mediacom Tbk (MNC Media) (dahulu Bimantara Citra Tbk) (BMTR) didirikan 30 Juni 1981 dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1982. Kantor pusat MNC Media beralamat di MNC Tower Lt. 27 – 29, Jl. Kebon Sirih No. 17 – 19, Jakarta Pusat 10340 – Indonesia. Telp: (62-21) 390-0310, 390-9211 (Hunting), Fax: (62-21) 390-9174, 390-9207. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Global Mediacom Tbk, yaitu: MNC Investama Tbk (MNC Corporation) (BHIT) (24,70%), DB AG HK S/A Tempus BMTR-20599744013 (23,08%) dan DB AG HK S/A MNC Investama Tbk (BHIT) (6,79%). Ketiga pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali. Induk usaha dari MNC Media adalah MNC Corporation, yang juga merupakan induk usaha terakhir dalam kelompok usaha MNC Media.

18. Matahari Departement Store, Tbk (LPPF)

Matahari Department Store Tbk (LPPF) didirikan tanggal 01 April 1982 dengan nama PT Stephens Utama International Leasing Corp dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat LPPF terletak di Menara Matahari Lantai 15, Jl. Bulevar Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci 1200, Tangerang 15811 – Indonesia. LPPF beberapa kali melakukan perubahan nama, antara lain: PT Stephens Utama International Leasing Corp Pacific Utama Tbk Matahari Department Store Tbk Pada tahun 2011 Matahari Department Store Tbk / LPPF melakukan penggabungan usaha (Merger) dengan PT Meadow Indonesia. Telp : (62-21) 547-5333 (Hunting), Fax : (62-21) 547-5232. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Matahari Department Store Tbk adalah Multipolar Tbk (MLPL) (20,48%).

19. Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN)

Media Nusantara Citra Tbk (MNC) (MNCN) didirikan 17 Juni 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 2001. Kantor pusat MNCN berlokasi di MNC Tower, Lantai 27, Jalan Kebon Sirih Kav. 17-19, Jakarta Pusat 10340 – Indonesia. Telp: (62-21) 390-0885 (Hunting), Fax: (62-21) 390-4965 Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Media Nusantara Citra Tbk adalah Global Mediacom Tbk (BMTR), dengan persentase kepemilikan sebesar 60,75%.

20. Matahari Putra Prima, Tbk (MPPA)

Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) didirikan 11 Maret 1986 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor pusat MPPA berlokasi di Menara Matahari Lantai 17, Jalan Boulevard Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci 1200 – Tangerang 15811, Jawa Barat – Indonesia. Telp: (62-21) 546-9333, 546-5333 (Hunting), Fax: (62-21) 547-5229. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Matahari Putra Prima Tbk, antara lain: Multipolar Tbk (MLPL) (50,23%) dan Prime Star Investment Pte. Ltd. (26,09%). Multipolar Tbk (MLPL) merupakan perusahaan induk MPPA, sedangkan induk usaha terakhir MPPA adalah Lanius Limited.

21. Surya Citra Media, Tbk (SCMA)

Surya Citra Media Tbk (SCMA) didirikan 29 Januari 1999 dengan nama PT Cipta Aneka Selaras dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2002. Kantor pusat SCMA berlokasi di SCTV Tower – Senayan City, Jalan Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270. Telp : (62-21) 2793-5599 (Hunting), Fax : (62-21) 2793-5598. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Surya Citra Media Tbk, adalah Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) (induk usaha) (61,80%) Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCMA adalah bergerak dalam bidang produksi televisi hiburan, komunikasi dan layanan jasa multimedia. Saat ini kegiatan usaha utama SMCA meliputi bisnis multimedia, konsultasi media massa, manajemen

dan konsultasi administrasi, mendirikan bisnis manajemen rumah produksi, animasi, media online, hiburan, film dan musik.

22. Siloam Internasional Hospital, Tbk (SILO)

Siloam International Hospitals Tbk (Siloam Hospitals) (SILO) didirikan tanggal 03 Agustus 1996 dengan nama PT Sentralindo Wirasta dan memulai kegiatan komersial pada tahun 2010 setelah restrukturisasi unit-unit rumah sakit dari Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Kantor pusat Siloam Hospitals beralamat di Gedung Fakultas Kedokteran UPH Lt.32. Jl. Boulevard Jend.Sudirman No.15, Tangerang 15810, Banten – Indonesia. Telp: (62-21) 2566-8000 (Hunting), Fax: (62-21) 546-0075. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Siloam International Hospitals Tbk, yaitu PT Megapratama Karya Persada (induk usaha) (51,53%) dan Prime Health Company Limited (15,00%). Adapun induk terakhir Siloam Hospitals adalah Lippo Karawaci Tbk (LPKR).

23. United Tractors, Tbk (UNTR)

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Telp: (62-21) 2457-9999 (Hunting), Fax: (62-21) 460-0657. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

24. Adaro Energy, Tbk (ADRO)

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl.H. R. Rasuna Said Blok X-5, Kav, 1-2, Jakarta Selatan 12950-Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%).

25. Vale Indonesia, Tbk (INCO)

Vale Indonesia Tbk (dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat INCO terletak di The Energy Building Lt. 31, SCBD Lot 11 A, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Pabrik INCO berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan. Telp: (62-21) 524-9000 (Hunting), Fax: (62-21) 524-9020.

26. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk (PTBA)

Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Kantor pusat: Telp : (62-734) 451-096, 452-352 (Hunting), Fax : (62-734) 451-095, 452-993 dan kantor korespondensi: Telp : (62-21) 525-4014 (Hunting), Fax : (62-21) 525-4002 .
27. Astra Agro Lestari, Tbk (AALI)

Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan anak usaha (Grup) berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR – I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930 – Indonesia. Telp: (62-21) 461-6555 (Hunting), Fax: (62-21) 461-6655, 461-6677.
28. PP London Sumatera Indonesia, Tbk (LSIP)

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (PP London Sumatra Indonesia Tbk / Lonsum) (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Kantor pusat LSIP terletak di Ariobimo Sentral Lt. 12, Jln. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia, sedangkan kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya dan Samarinda. Telp: (62-21) 8065-7388 (Hunting), Fax: (62-21) 8065-7399. Induk usaha dari Lonsum adalah Salim Ivomas Pratama Tbk / SIMP, dimana SIMP memiliki 59,48% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Lonsum, sedangkan induk usaha terakhir dari Lonsum adalah First Pacific Company Limited, Hong Kong.
29. Sawit Sumbermas Sarana, Tbk (SSMS)

Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) didirikan tanggal 22 November 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Kantor pusat SSMS beralamat di Jl. Haji Udin Said No. 47, Pangkalan Bun – 74113, Kalimantan Tengah, dan memiliki kantor perwakilan di Equity Tower, 43 F Suite 43 D Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53 SCBD Lot 9 Jakarta 12190 – Indonesia. Sedangkan perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit berlokasi di Arut Selatan, Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah. Kantor pusat: Telp : (62-532) 21297 (Hunting), Fax : (62-532) 21396 dan kantor perwakilan: Telp : (62-21) 2903-5401 s/d 04 (Hunting), Fax : (62-21) 2903-5405.

30. Adhi Karya (Persero), Tbk (ADHI)

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510 – Indonesia. Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Pada tahun itu juga, berdasarkan PP yang sama Perusahaan Bangunan bekas milik Belanda yang telah dinasionalisasikan, yaitu Associate NV, dilebur ke dalam Adhi Karya. Telp: (62-21) 797-5312 (Hunting), Fax: (62-21) 797-5311.

31. Alam Sutera Realty, Tbk (ASRI)

Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT Adhihutama Manunggal tanggal 3 November 1993 dan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah dalam tahun 1999. Kantor pusat ASRI terletak di Wisma Argo Manunggal, Lt. 18, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta 12930 – Indonesia. Telp: (62-21) 252-3838 (Hunting), Fax: (62-21) 252-5050.

32. Bumi Serpong Damai, Tbk (BSDE)

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. Telp : (62-21) 5036-8368 (Hunting), Fax : (62-21) 537-3008.

33. Lippo Karawaci, Tbk (LPKR)

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Telp: (62-21) 2566-9000 (Hunting), Fax: (62-21) 2566-9098, 2566-9099.

34. PP (Persero), Tbk (PTPP)

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Telp: (62-21) 840-3883 (Hunting), Fax: (62-21) 840-3890. Pemegang saham pengendali PP (Persero) Tbk adalah Pemerintah

Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B.

35. Pakuwon Jati, Tbk (PWON)

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia. Kantor Jakarta: Telp: (62-21) 2900-8000 (Hunting), Fax: (62-21) 2905-3000 dan kantor Surabaya: Telp: (62-31) 5820-8788 (Hunting), Fax: (62-31) 5820-8798.

36. Summarecon Agung, Tbk (SMRA)

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Telp: (62-21) 471-4567, 489-2107 (Hunting), Fax: (62-21) 489-2976.

37. Waskita Karya (Persero), Tbk (WSKT)

Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Telp: (62-21) 850-8510, 850-8520 (Hunting), Fax: (62-21) 850-8506.

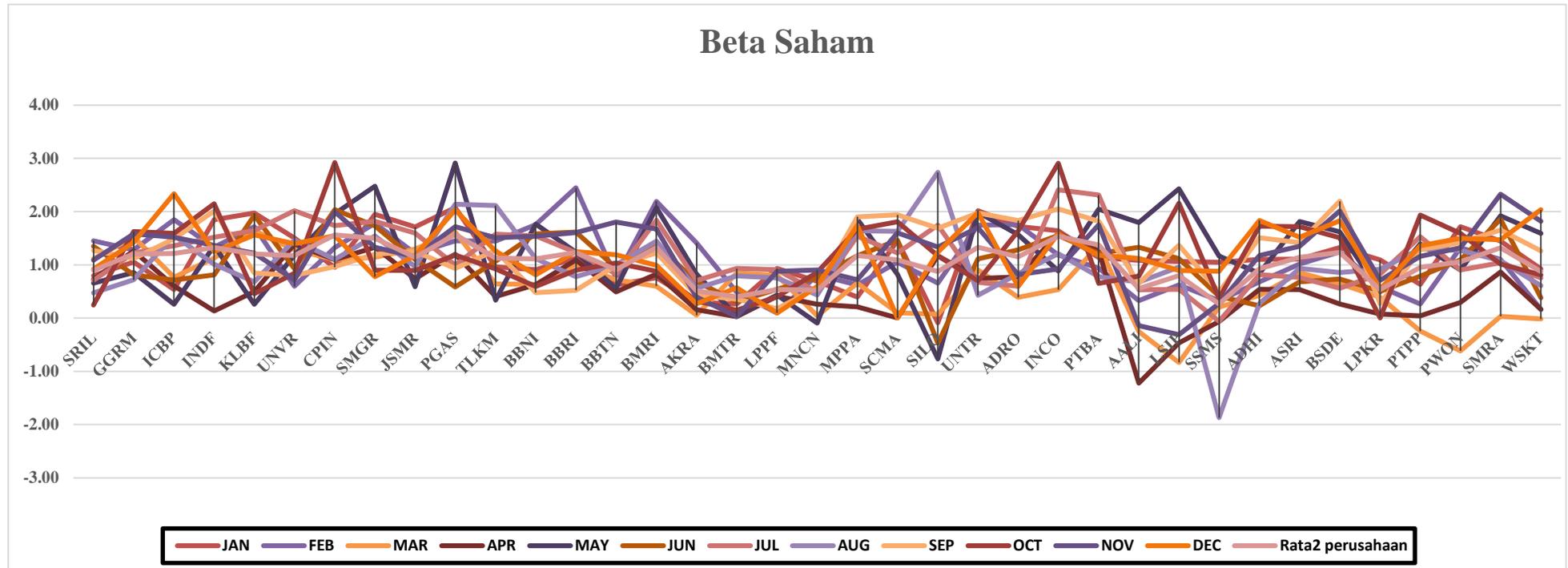
#### 4.1.2. Analisis Data Beta Saham, Risiko Tidak Sistematis pada perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Saham LQ-45 Periode Januari – Desember 2016

##### 1. Beta Saham

Tabel 5  
Beta Saham  
Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Januari-Desember 2016

| BETA           |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | Rata2<br>perusahaan |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------------------|
| NAMA<br>EMITEN | JAN  | FEB  | MAR  | APR  | MAY  | JUN  | JUL  | AUG  | SEP  | OCT  | NOV  | DEC  |                     |
| SRIL           | 0.80 | 1.45 | 1.11 | 0.73 | 0.66 | 1.35 | 0.71 | 0.47 | 1.27 | 0.25 | 1.09 | 0.92 | 0.90                |
| GGRM           | 1.05 | 1.28 | 1.52 | 1.26 | 0.85 | 0.81 | 1.22 | 0.72 | 1.12 | 1.63 | 1.58 | 1.42 | 1.21                |
| ICBP           | 0.54 | 1.85 | 0.77 | 0.60 | 0.26 | 0.71 | 1.36 | 1.55 | 1.49 | 1.59 | 1.52 | 2.34 | 1.22                |
| INDF           | 1.85 | 1.33 | 1.13 | 0.14 | 1.36 | 0.81 | 1.52 | 1.01 | 2.01 | 2.15 | 1.36 | 1.25 | 1.33                |
| KLBF           | 1.97 | 1.72 | 1.65 | 0.50 | 0.26 | 1.93 | 1.64 | 0.68 | 0.84 | 0.46 | 1.22 | 1.56 | 1.20                |
| UNVR           | 1.51 | 0.60 | 1.28 | 1.39 | 1.18 | 0.93 | 2.02 | 1.47 | 0.80 | 0.84 | 0.71 | 1.40 | 1.18                |
| CPIN           | 0.95 | 1.33 | 1.10 | 1.10 | 1.96 | 2.04 | 1.73 | 1.10 | 0.97 | 2.92 | 2.00 | 1.55 | 1.56                |
| SMGR           | 1.95 | 1.78 | 1.14 | 1.33 | 2.48 | 1.73 | 1.82 | 1.54 | 1.20 | 0.90 | 1.33 | 0.78 | 1.50                |
| JSMR           | 1.71 | 1.21 | 1.29 | 0.74 | 0.59 | 1.10 | 1.60 | 0.97 | 1.25 | 0.89 | 1.15 | 1.17 | 1.14                |
| PGAS           | 2.07 | 1.45 | 1.62 | 1.20 | 2.91 | 0.59 | 0.99 | 2.14 | 0.93 | 1.19 | 1.72 | 2.03 | 1.57                |
| TLKM           | 0.96 | 1.45 | 0.64 | 0.41 | 0.34 | 1.07 | 1.58 | 2.11 | 1.27 | 0.92 | 1.51 | 1.26 | 1.13                |
| BBNI           | 0.91 | 1.76 | 0.63 | 0.63 | 1.77 | 1.58 | 1.54 | 1.12 | 0.48 | 0.60 | 1.54 | 0.81 | 1.11                |
| BBRI           | 1.12 | 2.45 | 1.01 | 1.09 | 1.24 | 1.62 | 1.23 | 0.78 | 0.52 | 0.90 | 1.61 | 1.25 | 1.23                |
| BBTN           | 0.62 | 0.75 | 0.72 | 0.49 | 0.55 | 0.94 | 0.83 | 1.00 | 0.99 | 1.03 | 1.80 | 1.19 | 0.91                |
| BMRI           | 0.76 | 2.19 | 0.60 | 0.83 | 2.08 | 1.38 | 1.84 | 1.44 | 1.22 | 0.88 | 1.67 | 0.99 | 1.32                |

|      |       |      |       |       |       |       |       |       |      |      |       |      |      |
|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|------|------|
| AKRA | 0.30  | 1.41 | 0.06  | 0.16  | 0.83  | 0.69  | 0.70  | 0.56  | 0.43 | 0.32 | 0.40  | 0.27 | 0.51 |
| BMTR | 0.27  | 0.49 | 0.84  | 0.03  | 0.04  | 0.31  | 0.93  | 0.79  | 0.36 | 0.15 | 0.03  | 0.57 | 0.40 |
| LPPF | 0.93  | 0.10 | 0.80  | 0.41  | 0.43  | 0.54  | 0.91  | 0.75  | 0.18 | 0.40 | 0.88  | 0.10 | 0.54 |
| MNCN | 0.69  | 0.81 | 0.04  | 0.26  | -0.09 | 0.77  | 0.49  | 0.43  | 0.57 | 0.86 | 0.90  | 0.59 | 0.53 |
| MPPA | 0.39  | 0.62 | 0.66  | 0.21  | 1.86  | 1.17  | 1.54  | 1.64  | 1.90 | 1.67 | 0.72  | 1.74 | 1.18 |
| SCMA | 1.45  | 1.05 | 0.10  | 0.01  | 0.82  | 1.46  | 1.22  | 1.63  | 1.94 | 1.81 | 1.60  | 0.00 | 1.09 |
| SILO | -0.09 | 0.66 | 0.07  | 1.17  | -0.77 | -0.47 | 1.75  | 2.74  | 1.69 | 1.17 | 1.33  | 1.24 | 0.87 |
| UNTR | 2.02  | 1.75 | 0.90  | 0.74  | 1.99  | 1.11  | 0.67  | 0.43  | 1.97 | 0.70 | 1.70  | 1.98 | 1.33 |
| ADRO | 1.72  | 1.76 | 0.39  | 0.77  | 1.57  | 1.28  | 0.60  | 0.83  | 1.83 | 1.64 | 0.82  | 0.59 | 1.15 |
| INCO | 1.64  | 1.19 | 0.54  | 1.59  | 0.88  | 1.55  | 2.41  | 1.21  | 2.05 | 2.91 | 0.93  | 1.59 | 1.54 |
| PTBA | 1.14  | 0.94 | 1.37  | 1.26  | 2.05  | 1.21  | 2.31  | 0.78  | 1.82 | 0.65 | 1.75  | 1.18 | 1.37 |
| AALI | 1.09  | 0.33 | -0.25 | -1.22 | 1.79  | 1.33  | 0.53  | 0.68  | 0.65 | 0.79 | -0.14 | 1.12 | 0.56 |
| LSIP | 1.06  | 0.62 | -0.83 | -0.46 | 2.43  | 1.12  | 0.54  | 0.96  | 1.37 | 2.16 | -0.31 | 0.90 | 0.80 |
| SSMS | 1.05  | 0.33 | 0.20  | -0.06 | 1.17  | 0.41  | -0.06 | -1.87 | 0.49 | 0.37 | 0.28  | 0.88 | 0.27 |
| ADHI | 1.10  | 0.68 | 0.43  | 0.54  | 0.84  | 0.23  | 0.81  | 0.28  | 1.51 | 1.73 | 1.17  | 1.83 | 0.93 |
| ASRI | 1.11  | 1.02 | 0.85  | 0.53  | 1.81  | 0.68  | 0.76  | 0.93  | 1.42 | 1.72 | 1.35  | 1.52 | 1.14 |
| BSDE | 1.33  | 1.24 | 0.65  | 0.27  | 1.62  | 0.74  | 0.56  | 0.85  | 2.20 | 1.51 | 2.01  | 1.83 | 1.23 |
| LPKR | 1.09  | 0.58 | 0.39  | 0.07  | 0.49  | 0.50  | 0.83  | 0.92  | 0.27 | 0.01 | 0.71  | 0.54 | 0.53 |
| PTPP | 0.64  | 0.26 | -0.24 | 0.04  | 1.39  | 0.79  | 1.53  | 1.30  | 1.29 | 1.93 | 1.16  | 1.36 | 0.95 |
| PWON | 1.72  | 1.32 | -0.61 | 0.30  | 0.90  | 1.09  | 0.90  | 1.27  | 1.42 | 1.59 | 1.32  | 1.50 | 1.06 |
| SMRA | 1.45  | 1.10 | 0.03  | 0.87  | 1.92  | 1.86  | 1.04  | 1.08  | 1.66 | 1.01 | 2.33  | 1.47 | 1.32 |
| WSKT | 0.92  | 0.16 | -0.02 | 0.16  | 1.59  | 0.38  | 0.76  | 0.61  | 1.26 | 0.81 | 1.82  | 2.03 | 0.87 |



Gambar 5  
Beta Saham  
Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Januari-Desember 2016

Berdasarkan tabel 5 dan gambar 5, menunjukkan bahwa Beta pada sampel saham-saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016. Pada bulan Januari nilai rata-rata Beta sebesar 1,13. Terdapat 14 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan INDF, KLBF, UNVR, SMGR, JSMR, PGAS, SCMA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, BSDE, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, ICBP, CPIN, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, SILO, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, LPKR, PTPP, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu PGAS sebesar 2,07. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SILO sebesar -0,09.

Pada bulan Februari nilai rata-rata Beta sebesar 1,11. Terdapat 20 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, ICBP, INDF, KLBF, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, AKRA, UNTR, ADRO, INCO, BSDE, PWON, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : UNVR, BBTN, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, ACMA, SILO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, LPKR, PTPP, SMRA. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu BBRI sebesar 2,45. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu LPPF sebesar 0,10.

Pada bulan Maret nilai rata-rata Beta sebesar 0,61. Terdapat 21 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMTR, LPPF, MPPA, UNTR, PTBA, ASRI, BSDE. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : BMRI, AKRA, MNCN, SCMA, SILO, ADRO, INCO, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, LPKR, PTPP, PWON, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu KLBF sebesar 1,65. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu LSIP sebesar -0,83.

Pada bulan April nilai rata-rata Beta sebesar 0,54. Terdapat 18 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, ICBP, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, BBNI, BBRI, BMRI, SILO, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, ADHI, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : INDF, KLBF, TLKM, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, SCMA, AALI, LSIP, SSMS, ASRI, BSDE, LPKR, PTPP, PWON, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu INCO sebesar 1,59. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu AALI sebesar -1,22.

Pada bulan Mei nilai rata-rata Beta sebesar 1,19. Terdapat 19 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan INDF, CPIN, SMGR, PGAS, BBNI, BBRI, BMRI, MPPA, UNTR, ADRO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, ASRI, BSDE, PTPP, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, ICBP, KLBF, UNVR, JSMR, TLKM, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, SCMA, SILO, INCO, ADHI, LPKR, PWON.

Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu PGAS sebesar 2,91. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SILO sebesar -0,77.

Pada bulan Juni nilai rata-rata Beta sebesar 1,01. Terdapat 19 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, KLBF, CPIN, SMGR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, MPPA, SCMA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : GGRM, ICBP, INDF, UNVR, PGAS, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, SILO, SSMS, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PTPP, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu CPIN sebesar 2,04. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SILO sebesar -0,47.

Pada bulan Juli nilai rata-rata Beta sebesar 1,17. Terdapat 18 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, MPPA, SCMA, SILO, PTBA, PTPP. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, UNTR, ADRO, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PWON, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu INCO sebesar 2,41. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SSMS sebesar -0,06.

Pada bulan Agustus nilai rata-rata Beta sebesar 1,00. Terdapat 17 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan ICBP, INDF, UNVR, CPIN, SMGR, PGAS, TLKM, BBNI, BBTN, BMRI, MPPA, SCMA, SILO, INCO, PTPP, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, KLBF, JSMR, BBRI, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, UNTR, ADRO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu SILO sebesar 2,74. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SSMS sebesar -1,87.

Pada bulan September nilai rata-rata Beta sebesar 1,21. Terdapat 21 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, INDF, JSMR, TLKM, BMRI, MPPA, SCMA, SILO, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, LSIP, ADHI, ASRI, BSDE, PTPP, PWON, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : GGRM, ICBP, KLBF, UNVR, CPIN, PGAS, BBNI, BBRI, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, AALI, SSMS, LPKR. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu BSDE sebesar 2,20. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu LPPF sebesar 0,18.

Pada bulan Oktober nilai rata-rata Beta sebesar 1,16. Terdapat 17 perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, INDF, PGAS, MPPA, SCMA, SILO, ADRO, INCO, LSIP, ADHI, ASRI, BSDE, PTPP, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, KLBF, UNVR, SMGR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, UNTR, PTBA, AALI, SSMS, LPKR, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu CPIN sebesar 2,92. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu LPKR sebesar 0,01.

Pada bulan November nilai rata-rata Beta sebesar 1,20. Terdapat perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, INDF, KLBF, CPIN, SMGR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, SCMA, SILO, UNTR, PTBA, ASRI, BSDE, PWON, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, UNVR, JSMR, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, ADRO, INCO, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, LPKR, PTPP. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu SMRA sebesar 2,33. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu LSIP sebesar -0,31.

Pada bulan Desember nilai rata-rata Beta sebesar 1,21. Terdapat perusahaan yang memiliki Beta di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, KLBF, UNVR, CPIN, PGAS, TLKM, BBRI, MPPA, SILO, UNTR, INCO, ADHI, ASRI, BSDE, PTPP, PWON, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata yaitu : SRIL, SMGR, JSMR, BBNI, BBTN, BMRI, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, SCMA, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, LPKR. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu ICBP sebesar 2,34. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SCMA sebesar 0,00.

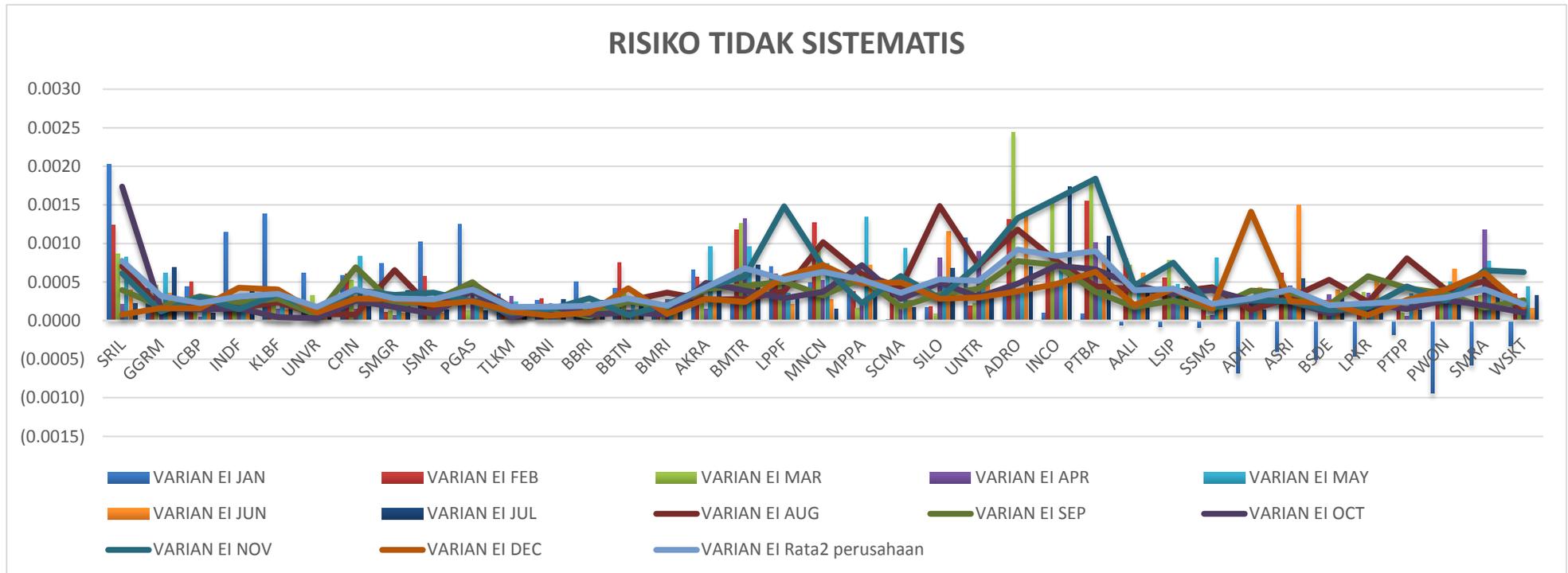
Berdasarkan rata-rata perusahaan nilai Beta dari 37 perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016 sebesar 1,05. Dimana terdapat perusahaan yang memiliki nilai Beta di atas rata-rata penelitian yaitu GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, MPPA, SCMA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, ASRI, BSDE, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta di bawah rata-rata penelitian yaitu : SRIL, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, SILO, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, LPKR. Dimana perusahaan yang memiliki Beta tertinggi yaitu PGAS sebesar 1,57. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Beta terendah yaitu SSMS sebesar 0,27.

## 2. Risiko Tidak Sistematis

Tabel 6  
Risiko Tidak Sistematis  
Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Januari-Desember 2016

| VARIAN EI   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |                  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------|
| NAMA EMITEN | JAN    | FEB    | MAR    | APR    | MAY    | JUN    | JUL    | AUG    | SEP    | OCT    | NOV    | DEC    | Rata2 perusahaan |
| SRIL        | 0.0020 | 0.0012 | 0.0009 | 0.0002 | 0.0008 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0007 | 0.0004 | 0.0017 | 0.0006 | 0.0001 | 0.0008           |
| GGRM        | 0.0004 | 0.0003 | 0.0005 | 0.0002 | 0.0006 | 0.0004 | 0.0007 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0003           |
| ICBP        | 0.0004 | 0.0005 | 0.0001 | 0.0000 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0002           |
| INDF        | 0.0011 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0003           |
| KLBF        | 0.0014 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0000 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0003           |
| UNVR        | 0.0006 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0000 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0000 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0002           |
| CPIN        | 0.0006 | 0.0006 | 0.0005 | 0.0002 | 0.0008 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0007 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0004           |
| SMGR        | 0.0007 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0007 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0003           |
| JSMR        | 0.0010 | 0.0006 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0003           |
| PGAS        | 0.0012 | 0.0005 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0005 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0004           |
| TLKM        | 0.0003 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0000 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0002           |
| BBNI        | 0.0003 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0002           |
| BBRI        | 0.0005 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0002           |
| BBTN        | 0.0004 | 0.0007 | 0.0004 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0003           |
| BMRI        | 0.0002 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0002           |
| AKRA        | 0.0007 | 0.0006 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0010 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0004           |
| BMTR        | 0.0003 | 0.0012 | 0.0013 | 0.0013 | 0.0010 | 0.0005 | 0.0007 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0006 | 0.0002 | 0.0007           |
| LPPF        | 0.0007 | 0.0006 | 0.0005 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0005 | 0.0003 | 0.0015 | 0.0006 | 0.0005           |

|      |          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| MNCN | 0.0005   | 0.0013 | 0.0010 | 0.0005 | 0.0007 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0010 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0007 | 0.0007 | 0.0006 |
| MPPA | 0.0003   | 0.0004 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0013 | 0.0007 | 0.0006 | 0.0006 | 0.0005 | 0.0007 | 0.0002 | 0.0005 | 0.0005 |
| SCMA | 0.0000   | 0.0005 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0009 | 0.0003 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0006 | 0.0005 | 0.0004 |
| SILO | 0.0002   | 0.0002 | 0.0001 | 0.0008 | 0.0005 | 0.0012 | 0.0007 | 0.0015 | 0.0003 | 0.0005 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0005 |
| UNTR | 0.0011   | 0.0002 | 0.0002 | 0.0009 | 0.0005 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0007 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0007 | 0.0003 | 0.0005 |
| ADRO | 0.0004   | 0.0013 | 0.0024 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0014 | 0.0007 | 0.0012 | 0.0008 | 0.0005 | 0.0013 | 0.0004 | 0.0009 |
| INCO | 0.0001   | 0.0007 | 0.0016 | 0.0005 | 0.0007 | 0.0005 | 0.0017 | 0.0008 | 0.0007 | 0.0007 | 0.0016 | 0.0005 | 0.0008 |
| PTBA | 0.0001   | 0.0015 | 0.0018 | 0.0010 | 0.0004 | 0.0008 | 0.0011 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0007 | 0.0018 | 0.0006 | 0.0009 |
| AALI | (0.0001) | 0.0008 | 0.0007 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0006 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0005 | 0.0005 | 0.0002 | 0.0004 |
| LSIP | (0.0001) | 0.0006 | 0.0008 | 0.0003 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0008 | 0.0004 | 0.0004 |
| SSMS | (0.0001) | 0.0001 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0008 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0002 |
| ADHI | (0.0007) | 0.0003 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0014 | 0.0003 |
| ASRI | (0.0004) | 0.0006 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0015 | 0.0005 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0004 |
| BSDE | (0.0005) | 0.0002 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0005 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0002 |
| LPKR | (0.0005) | 0.0002 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0005 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0006 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0002 |
| PTPP | (0.0002) | 0.0003 | 0.0001 | 0.0001 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0001 | 0.0008 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0002 |
| PWON | (0.0009) | 0.0002 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0005 | 0.0007 | 0.0005 | 0.0004 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0003 | 0.0004 | 0.0003 |
| SMRA | (0.0006) | 0.0003 | 0.0003 | 0.0012 | 0.0008 | 0.0004 | 0.0003 | 0.0005 | 0.0002 | 0.0002 | 0.0007 | 0.0006 | 0.0004 |
| WSKT | (0.0003) | 0.0003 | 0.0001 | 0.0002 | 0.0004 | 0.0002 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0003 | 0.0001 | 0.0006 | 0.0002 | 0.0002 |



**Gambar 6**  
**Risiko Tidak Sistematis**  
 Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia  
 Periode Januari-Desember 2016

Berdasarkan tabel 6 dan gambar 6, menunjukkan bahwa Risiko Tidak Sistematis pada sampel saham-saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016. Pada bulan Januari nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0003. Terdapat 21 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, UNTR, ADRO. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : BMRI, SCMA, SILO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu SRIL sebesar 0,0020. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu PWON sebesar -0,0009 .

Pada bulan Februari nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0005. Terdapat 17 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, ICBP, CPIN, JSMR, PGAS, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, SCMA, ADRO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, ASRI. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu :. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu PTBA sebesar 0,0015. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu SMGR, BMRI, SSMS sebesar 0,0015 .

Pada bulan Maret nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0005. Terdapat 11 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, CPIN, BMTR, LPPF, MNCN, INCO, PTBA, AALI, LSIP, PWON. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : ICBP, INDF, KLBF, UNVR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, PGAS, BMRI, AKRA, MPPA, SCMA, SILO, UNTR, SSMS, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PTPP, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu ADRO sebesar 0,0024. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu ICBP, SMGR, PGAS, BMRI, SILO, SMSS, ADHI, PTPP, WSKT sebesar 0,0001 .

Pada bulan April nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0004. Terdapat 12 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan PGAS, LPPF, MNCN, SILO, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, ASRI, LPKR, PWON, SMRA . Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, AKRA, MPPA, SCMA, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, BSDE, PTPP, WSSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu BMTR sebesar 0,0013. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu ICBP sebesar 0,0000.

Pada bulan Mei nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0005 . Terdapat 14 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, CPIN, AKRA, BMTR, MNCN, SCMA, SILO, UNTR, INCO, LSIP, SSMS, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu SRIL, GGRM, ICBP, INDF, KLBF, SMGR, PGAS, TLKM, BBNI, UNVR, JSMR, BBRI, BBTN, BMRI, LPPF . Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu MPPA sebesar 0,0013. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu UNVR, JSMR sebesar 0,0001 .

Pada bulan Juni nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0004. Terdapat 16 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, BMTR, MPPA, SILO, ADRO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBTN, BMRI, AKRA, LPPF, MNCN, SCMA, SSMS, PTPP, WSKT . Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu UNTR sebesar 0,0015. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu UNVR sebesar 0,0000 .

Pada bulan Juli nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar. Terdapat 15 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, INDF, SMGR, BMRI, AKRA, BMTR, SILO, UNTR, ADRO, PTBA, AALI, LSIP, ASRI, PWON. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : SRIL, ICBP, UNVR, CPIN., JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, LPPF, MNCN, SCMA. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu INCO sebesar 0,0017 Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu ICBP, JSMR, PGAS, ADHI, PTPP sebesar 0,0001 .

Pada bulan Agustus nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0004. Terdapat 19 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, SMGR, PGAS, BMRI, LPPF, MNCN, MPPA, SCMA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, BSDE, PTPP, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, AKRA, BMTR, ADHI, ASRI, LPKR, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu SILO sebesar 0,0015. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu UNVR, CPIN, JSMR, BBNI, BBRI, ADHI, WSKT sebesar 0,0001 .

Pada bulan September nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0003. Terdapat 23 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, ICBP, KLBF, CPIN, JSMR, PGAS, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, SILO, UNTR, INCO, PTBA, LSIP, ADHI, ASRI, LPKR, PTPP, PWON, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : GGRM, INDF, UNVR, SMGR, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, SCMA, AALI, SSMS, BSDE, SMRA. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu ADRO sebesar 0,0008. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu UNVR, TLKM, BBRI sebesar 0,0001 .

Pada bulan Oktober nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0003. Terdapat 19 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan CPIN, PGAS, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, SCMA, SILO, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, PWON. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, SMGR, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, BSDE, LPKR, PTPP, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu SRIL sebesar 0,0017. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu KLBF, UNVR, TLKM sebesar 0,0000 .

Pada bulan November nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0005. Terdapat 12 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, BMTR, LPPF, MNCN, SCMA, WSKT, UNTR, ADRO, INCO, AALI, LSIP, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : GGRM, ICBP, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, AKRA,. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu PTBA sebesar 0,0018. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu GGRM, INDF, UNVR, TLKM, BBNI, BSDE sebesar 0,001 .

Pada bulan Desember nilai rata-rata Risiko Tidak Sistematis sebesar 0,0003. Terdapat 22 perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata yaitu perusahaan INDF, KLBF, CPIN, SMGR, PGAS, BBTN, AKRA, LPPF, MNCN, MPPA, SCMA, SILO, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, LSIP, ADHI, ASRI, PTPP, PWON. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, ICBP, UNVR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, BMTR, AALI, SSMC, BSDE, LPKR, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu ADHI sebesar 0,0014. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu SRIL, UNVR, TLKM, BBNI, BMRI, LPKR sebesar 0,0001 .

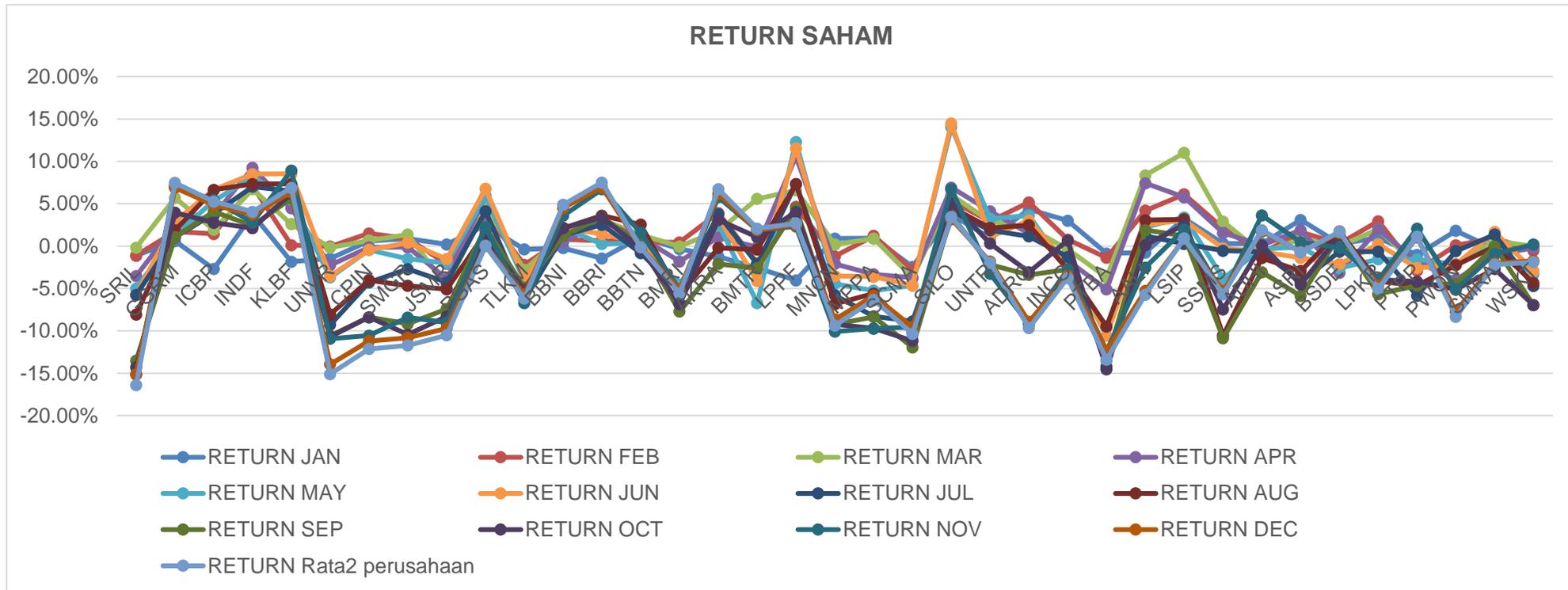
Berdasarkan rata-rata perusahaan nilai Risiko Tidak Sistematis dari 37 perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016 sebesar 0,0004. Dimana terdapat 16 perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di atas rata-rata penelitian yaitu SRIL, CPIN, PGAS, AKRA, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, SCMA, SILO, UNTR, INCO, AALI, LSIP, ASRI, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata penelitian yaitu : GGRM, INDF, KLBF, UNVR, SMGR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, SSMS, ADHI, BSDE, LPKR, PTPP, PWON, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Risiko Tidak Sistematis tertinggi yaitu ADRO, PTBA sebesar 0,0009. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis terendah yaitu ICBP, UNVR, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, SSMS, BSDE, LPKR, PTPP, WSKT sebesar 0,0002.

### 3. Return Saham

Tabel 7  
Return Saham  
Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia  
Periode Januari-Desember 2016

| RETURN      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | Rata2<br>perusahaan |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------|
| NAMA EMITEN | JAN    | FEB    | MAR    | APR    | MAY    | JUN    | JUL    | AUG    | SEP    | OCT    | NOV    | DEC    |                     |
| SRIL        | -1.12% | 0.00%  | 0.94%  | -3.36% | -1.46% | -0.76% | 0.00%  | -2.29% | -5.45% | -0.78% | -0.83% | 0.00%  | -1.26%              |
| GGRM        | 0.60%  | 1.11%  | 3.98%  | -3.21% | -1.16% | 1.58%  | -1.85% | 0.82%  | -0.80% | 2.88%  | 3.09%  | -0.16% | 0.57%               |
| ICBP        | -2.69% | 4.13%  | 0.50%  | 1.66%  | 1.71%  | 1.32%  | -2.82% | 2.84%  | -2.57% | -1.31% | 2.67%  | -0.58% | 0.40%               |
| INDF        | 3.77%  | 3.30%  | -0.34% | 2.52%  | -1.09% | 0.35%  | -1.48% | 0.32%  | -4.92% | -0.29% | 0.66%  | 0.96%  | 0.31%               |
| KLBF        | -1.84% | 1.96%  | 2.48%  | 1.85%  | 1.05%  | 3.03%  | -2.05% | 0.84%  | -1.72% | 0.58%  | 2.74%  | -2.57% | 0.53%               |
| UNVR        | -1.48% | 1.42%  | -0.12% | -2.07% | -1.44% | 0.17%  | -5.75% | 1.22%  | -2.52% | -0.11% | -0.25% | -3.00% | -1.16%              |
| CPIN        | 0.60%  | 0.90%  | -0.83% | -0.80% | -0.30% | 0.00%  | -3.85% | 0.27%  | -4.37% | 0.00%  | -2.17% | -0.64% | -0.93%              |
| SMGR        | 0.88%  | 0.00%  | 0.49%  | -1.49% | -1.38% | 1.91%  | -3.10% | -1.98% | -4.49% | -1.25% | 2.01%  | -2.39% | -0.90%              |
| JSMR        | 0.21%  | -2.30% | -2.70% | 0.93%  | 1.87%  | 0.48%  | -2.74% | -0.82% | -2.34% | -0.88% | -0.72% | -0.69% | -0.81%              |
| PGAS        | 2.45%  | 1.35%  | 0.97%  | 1.16%  | -0.01% | 0.86%  | -2.66% | -2.58% | 0.70%  | -1.16% | 1.15%  | -2.17% | 0.00%               |
| TLKM        | -0.38% | -1.81% | -0.60% | -1.25% | -0.01% | 0.25%  | -2.53% | 0.96%  | 0.47%  | -0.24% | -1.56% | 1.02%  | -0.47%              |
| BBNI        | -0.22% | 1.00%  | 0.48%  | -0.76% | 1.68%  | 0.00%  | -0.93% | 0.86%  | -0.89% | 0.90%  | 1.47%  | 0.91%  | 0.38%               |
| BBRI        | -1.44% | 2.07%  | 2.47%  | -0.24% | -2.60% | 1.17%  | 1.10%  | 1.08%  | -0.20% | 0.00%  | 3.32%  | 0.21%  | 0.58%               |
| BBTN        | 1.05%  | -0.60% | 0.87%  | -0.28% | -0.60% | 0.00%  | -1.25% | 3.34%  | -2.29% | -0.52% | 1.85%  | -1.69% | -0.01%              |
| BMRI        | -0.34% | 0.79%  | -0.48% | -1.78% | -2.71% | -0.78% | 0.00%  | -0.44% | -1.97% | 0.88%  | 1.69%  | 0.00%  | -0.43%              |
| AKRA        | -1.23% | 5.14%  | -2.11% | -0.76% | 1.57%  | 0.79%  | 0.37%  | -3.96% | -1.90% | 5.19%  | 2.69%  | 0.42%  | 0.52%               |
| BMTR        | -2.59% | 0.57%  | 7.59%  | -5.69% | -6.59% | 2.60%  | 1.98%  | 1.71%  | -2.20% | 3.66%  | 0.85%  | 0.00%  | 0.16%               |
| LPPF        | -4.03% | 8.68%  | 1.94%  | 3.97%  | 1.73%  | -0.74% | -4.21% | 0.00%  | -2.89% | -0.41% | -1.71% | 0.17%  | 0.21%               |

|      |        |        |        |        |        |        |         |         |        |        |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| MNCN | 0.91%  | -2.11% | 1.40%  | -2.29% | -2.34% | 0.92%  | -2.27%  | -1.03%  | -2.42% | 0.00%  | -0.86% | 1.45%  | -0.72% |
| MPPA | 0.93%  | 0.28%  | -0.31% | -4.22% | -1.94% | 1.64%  | -4.67%  | 2.69%   | -2.75% | -1.37% | 0.00%  | 3.86%  | -0.49% |
| SCMA | -2.43% | -0.34% | -0.95% | 0.00%  | -0.90% | 0.00%  | -4.24%  | -1.30%  | -1.75% | 0.76%  | 1.62%  | 0.00%  | -0.80% |
| SILO | 3.73%  | 1.60%  | 0.69%  | 0.90%  | 7.13%  | 0.43%  | -10.32% | 0.45%   | -0.96% | 1.47%  | 1.61%  | -3.54% | 0.26%  |
| UNTR | 0.96%  | 1.97%  | 0.00%  | 1.18%  | -0.89% | -2.15% | 0.80%   | 0.27%   | -4.32% | 2.49%  | -3.56% | 1.43%  | -0.15% |
| ADRO | 4.33%  | 0.83%  | -3.01% | -0.68% | 2.14%  | -0.58% | -1.89%  | 1.32%   | -5.86% | 0.32%  | -6.13% | 0.30%  | -0.74% |
| INCO | 3.01%  | -2.23% | -1.13% | -1.33% | -1.21% | 0.83%  | 0.79%   | -1.49%  | 0.00%  | 3.42%  | -3.43% | -0.70% | -0.29% |
| PTBA | -0.87% | -0.49% | -2.33% | -1.40% | -4.51% | -0.96% | -3.67%  | 4.75%   | -3.99% | -1.04% | 2.16%  | 0.00%  | -1.03% |
| AALI | -0.75% | 4.95%  | 4.15%  | -0.92% | -5.21% | 0.34%  | -1.36%  | 1.86%   | -1.17% | -1.77% | -2.65% | -2.75% | -0.44% |
| LSIP | 3.24%  | 2.88%  | 4.90%  | -5.25% | -2.37% | -0.36% | -2.77%  | 2.89%   | -1.97% | 1.33%  | -0.55% | -1.14% | 0.07%  |
| SSMS | 0.31%  | 1.80%  | 0.79%  | -1.33% | -5.39% | 3.58%  | -0.30%  | -10.00% | -0.32% | 3.40%  | 1.86%  | 0.36%  | -0.44% |
| ADHI | 0.29%  | -1.14% | 0.00%  | 0.94%  | -0.40% | -0.36% | 0.00%   | -0.74%  | -1.67% | 3.18%  | 3.52%  | -1.89% | 0.15%  |
| ASRI | 3.10%  | -1.43% | -0.80% | 1.02%  | -2.04% | -1.23% | -2.78%  | 1.23%   | -2.94% | 1.36%  | 4.97%  | -1.12% | -0.06% |
| BSDE | 0.29%  | 0.00%  | -0.27% | -3.14% | 0.54%  | 0.48%  | 1.46%   | 2.38%   | -0.45% | 0.00%  | -1.45% | 1.74%  | 0.13%  |
| LPKR | 0.96%  | 1.99%  | -0.95% | 0.00%  | -3.55% | 1.78%  | -0.87%  | -3.51%  | -1.49% | 1.69%  | 0.00%  | -0.69% | -0.39% |
| PTPP | -1.02% | -1.86% | 0.52%  | 0.55%  | 0.26%  | -1.02% | -3.26%  | 1.16%   | 0.00%  | 0.49%  | 6.25%  | -1.04% | 0.09%  |
| PWON | 1.82%  | -1.72% | -2.22% | -1.87% | 1.84%  | 0.00%  | 1.56%   | -1.65%  | -2.17% | -0.69% | 0.00%  | -2.59% | -0.64% |
| SMRA | -0.34% | 1.27%  | -0.31% | -1.57% | 0.93%  | 1.69%  | -0.29%  | -1.41%  | 0.00%  | -2.65% | 1.80%  | -1.12% | -0.17% |
| WSKT | 0.00%  | -0.52% | 0.50%  | -0.21% | -3.10% | 0.39%  | -1.77%  | 0.36%   | -2.60% | 0.00%  | 7.14%  | -1.92% | -0.14% |



Gambar 7  
 Return Saham  
 Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia  
 Periode Januari-Desember 2016

Berdasarkan tabel 7 dan gambar 7, menunjukkan bahwa Return Saham pada sampel saham-saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016. Pada bulan Januari nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,29%. Terdapat 19 perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, INDF, CPIN, SMGR, PGAS, BBTN, MNCN, MPPA, SILO, UNTR, ADRO, INCO, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PWON. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, ICBP, KLBF, UNVR, JSMR, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, AKRA, BMTR, LPPF, SCMA, PTBA, AALI, PTPP, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu ADRO sebesar 4,33%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu LPPF sebesar -4,03%.

Pada bulan Februari nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,90%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, INDF, KLLBF, UNVR, CPIN, PGAS, BBNI, BBRI, AKRA, SILO, UNTR, AALI, LSIP, SSMS, LPKR, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, SMGR, JSMR, TLKM, BBTN, BMRI, BMTR, MNCN, MPPA, SCMA, ADRO, INCO, PTBA, ADHI, ASRI, BSDE, PTPP, PWON, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu LPPF sebesar 8,68%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu JSMR sebesar -2,30%

Pada bulan Maret nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,44%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan SRIL, GGRM, ICBP, KLBF, SMGR, PGAS, BBNI, BBRI, BBTN, BMTR, LPPF, MNCN, SILO, AALI, LSIP, SSMS, PTPP, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : INDF, UNVR, CPIN, JSMR, TLKM, BMRI, AKRA, MPPA, SCMA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PWON, SMRA. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu BMTR sebesar 3,97%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu ADRO sebesar -3,01%.

Pada bulan April nilai rata-rata Return Saham sebesar -0,79%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan ICBP, INDF, KLBF, JSMR, PGAS, BBNI, BBRI, AKRA, LPPF, SILO, UNTR, ADRO, ADHI, PTPP, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, UNVR, CPIN, SMGR, TLKM, BMRI, BMTR, MNCN, MPPA, SCMA, INCO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, BSDE, LPKR, PWON,, SMRA. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu LPPF sebesar 7,13%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu BMTR sebesar -5,69.

Pada bulan Mei nilai rata-rata Return Saham sebesar -0,83%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan ICBP, KLBF, CPIN, JSMR, PGAS, TLKM, BBTN, AKRA, LPPF, SILO, ADRO, ADHI, BSDE, PTPP, PWON, SMRA. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return

Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, INDF, UNVR, SMGR, BBNI, BBRI, BMRI, BMTR, MNCN, MPPA, SCMA, UNTR, INCO, PTBA, AALI, LSIP, SSMS, ASRI, LPKR, WSKT Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu SILO sebesar 7,13%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu BMTR sebesar -6,59%.

Pada bulan Juni nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,48%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBRI, AKRA, BMTR, MNCN, MPPA, SILO, INCO, AALI, SSMS, BSDE, LPKR, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, CPIN, BBNI, BBN, BMRI, LPPF, SCMA, UNTR, ADRO, PTBA, LSIP, ADHI, ASRI, PTPP, PWON. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu SSMS sebesar 3,58%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu ADRO sebesar -2,15%.

Pada bulan Juli nilai rata-rata Return Saham sebesar -1,83%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan BBNI, BBRI, AKRA, BMTR, UNTR, INCO, AALI, SSMS, BSDE, LPKR, PWON, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BMRI, LPPF, MNCN, MPPA, SCMA, ADRO, PTBA, LSIP, ADHI, ASRI, PTPP. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu BMTR sebesar 1,98%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu SILO sebesar -10,32%.

Pada bulan Agustus nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,01%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, ICBP, INDF, KLBF, UNVR, CPIN, JSMR, TLKM, BBRI, BBTN, BMTR, MPPA, SILO, UNTR, ADRO, PTBA, AALI, LSIP, ASRI, BSDE, PTPP, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, SMGR, PGAS, BBNI, BMRI, AKRA, LPPF, MNCN, SCMA, INCO, SSMS, ADHI, LPKR, PWON, SMRA. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu PTBA sebesar 4,75%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu SSMS sebesar -10,00%.

Pada bulan September nilai rata-rata Return Saham sebesar -2,09%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, KLBF, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BMRI, AKRA, SCMA, SILO, AALI, LSIP, SSMS, ADHI, BSDE, LPKR. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, ICBP, INDF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, BBTN, BMTR, LPPF, MNCN, MPPA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, ASRI, PTPP, PWON, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu PGAS sebesar 0,70%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu ADRO sebesar -5,86%.

Pada bulan Oktober nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,53%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, KLBF, BBNI, BMRI, AKRA, BMTR, SCMA, SILO, UNTR, INCO, LSIP, SSMS, ADHI, ASRI, LPKR. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, ICBP, INDF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BBRI, BBTN, LPPF, MNCN, MPPA, ADRO, PTBA, AALI, BSDE, PTPP, PWON, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu AKRA sebesar 5,19%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu SMRA sebesar -2,65%.

Pada bulan November nilai rata-rata Return Saham sebesar 0,79%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan ICBP, KLBF, SMGR, PGAS, TLKM, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, AKRA, BMTR, SCMA, SILO, PTBA, SSMS, ADHI, ASRI, PTPP, SMRA, WSKT. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, UNVR, INDF, CPIN, JSMR, LPPF, MNCN, MPPA, UNTR, ADRO, INCO, AALI, LSIP, BSDE, LPKR, PWON. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu WSKT sebesar 7,14%. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu ADRO sebesar -6,13%.

Pada bulan Desember nilai rata-rata Return Saham sebesar -0,53%. Terdapat perusahaan yang memiliki Return Saham di atas rata-rata yaitu perusahaan GGRM, INDF, TLKM, BBNI, BBRI, AKRA, LPPF, MNCN, MPPA, UNTR, ADRO, SSMS. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di bawah rata-rata yaitu : SRIL, ICBP, KLBF, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, BBTN, BMRI, BMTR, SCMA, SILO, INCO, PTBA, AALI, LSIP, ADHI, ASRI, BSDE, LPKR, PTPP, PWON, SMRA, WSKT. Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu MPPA sebesar 3,86. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu SILO sebesar -3,54%.

Berdasarkan rata-rata perusahaan nilai Return Saham dari 37 perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016 sebesar -0,22% . Dimana terdapat 18 perusahaan yang memiliki nilai Return Saham di atas rata-rata penelitian yaitu GGRM, ICBP, INDF, KLBF, BBNI, BBRI, BBTN, AKRA, BMTR, LPPF, SILO, LSIP, ADHI, ASRI, BSDE, PTPP, SMRA, WSKT . Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Risiko Tidak Sistematis di bawah rata-rata penelitian yaitu : SRIL, UNVR, CPIN, SMGR, JSMR, PGAS, TLKM, BMRI, MNCN, MPPA, SCMA, UNTR, ADRO, INCO, PTBA, AALI, SSMS, LPKR, PWON . Dimana perusahaan yang memiliki Return Saham tertinggi yaitu BBRI sebesar 0,585. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Return Saham terendah yaitu SRIL sebesar -1,26%.

## 4.2. Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis yang digunakan yaitu Analisis Regresi Data Panel, karena data yang digunakan pada penelitian merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Adapun analisis data pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen yaitu Beta Saham ( $\beta$ ) dan Risiko Tidak Sistematis (VAR) terhadap Return Saham-saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini data sampel variabel beta, risiko tidak sistematis, dan return 37 saham-saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2016. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka, perlu diuji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi.

### 4.2.1. Hasil Analisis Data Panel

#### 1. Teknik Estimasi Data Panel

Teknik Estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih antara model *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*. Untuk menentukan model yang tepat antara model *Common Effect* atau *Fixed effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Chow. Jika nilai probabilitas untuk *cross section*  $F > 0.005$  maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika  $< 0.05$  maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut Hasil Uji Chow.

Tabel 8  
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.     | Prob.  |
|--------------------------|-----------|----------|--------|
| Cross-section F          | 0.629439  | (36,405) | 0.9548 |
| Cross-section Chi-square | 24.171770 | 36       | 0.9337 |

Sumber : Data sekunder yang diolah Eviews 10, 2018

Berdasarkan tabel 8 uji *chow* menunjukkan bahwa, model yang dipilih adalah *Common Effect* karena probabilitas *Cross-Section F* dan *Cross-Section Chi-Square*  $> 0,005$ . Dengan demikian pengujian dilanjut ke uji *hausman*.

Tabel 9  
Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq.<br>Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 1.161942             | 2            | 0.5594 |

Sumber : Data sekunder yang diolah Eviews 10 2018 (Lampiran)

Berdasarkan tabel 9 uji *hausman* menunjukkan bahwa, model yang dipilih adalah *random effect* karena probabilitas *Cross-Section random*  $0,5594 > 0,05$ . Dengan demikian pengujian dilanjut ke uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 10  
Uji *Langrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis       |                      |                      |
|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
|                      | Cross-section         | Time                 | Both                 |
| Breusch-Pagan        | 1.656905<br>(0.1980)  | 350.7875<br>(0.0000) | 352.4444<br>(0.0000) |
| Honda                | -1.287208<br>(0.9010) | 18.72932<br>(0.0000) | 12.33344<br>(0.0000) |
| King-Wu              | -1.287208<br>(0.9010) | 18.72932<br>(0.0000) | 15.76899<br>(0.0000) |
| Standardized Honda   | -1.181701<br>(0.8813) | 20.14900<br>(0.0000) | 8.135842<br>(0.0000) |
| Standardized King-Wu | -1.181701<br>(0.8813) | 20.14900<br>(0.0000) | 12.53372<br>(0.0000) |
| Gourieroux, et al.*  | --                    | --                   | 350.7875<br>(0.0000) |

Sumber : Data sekunder yang diolah Eviews 10 2018 (Lampiran)

Berdasarkan tabel 10 uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai Prob. Breusch-Pagan (BP) sebesar 0,000 , model yang dipilih adalah *Random Effect* karena both probabilitas  $0,0000 < 0,05$ .

#### 4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji data panel menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan pada penelitian ini yaitu *Random Effect Model*. Oleh karena itu uji asumsi klasik yang dipakai hanya Multikolinearitas dan Heterokedastisitas saja (Widarjono,2009:260).

##### 1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan linear antara variabel *independent* didalam model regresi. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas pada model, peneliti menggunakan model parsial antara variabel *independent*. *Rule of thumb* dari metode ini adalah jika koefisien korelasi cukup tinggi diatas 0,85 maka ada multikolinearitas dalam model. Sebaliknya jika koefisein korelasi relatif rendah maka model regresi tidak mengandung unsur multikolinearitas.

Tabel 11  
Uji Multikolinearitas

|          | VARIANEI  | BETA      |
|----------|-----------|-----------|
| VARIANEI | 1.000000  | -0.185872 |
| BETA     | -0.185872 | 1.000000  |

Sumber : Data diolah Eviews 10, 2018

##### 2. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas, dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai signifikan  $> 0.05$ . berikut merupakan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser.

Tabel 12  
Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID02)  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/08/18 Time: 18:51  
Sample: 2001 2012  
Periods included: 12  
Cross-sections included: 37

Total panel (balanced) observations: 444

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| VARIANEI | -0.305915   | 0.385039   | -0.794505   | 0.4273 |
| BETA     | 0.001652    | 0.001004   | 1.645701    | 0.1005 |
| C        | 0.015326    | 0.001220   | 12.56726    | 0.0000 |

Sumber : Data diolah Eviews 10, 2018

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan bahwa nilai signifikan kedua variabel independen yaitu *Beta* sebesar 0.1005, Risiko Tidak Sistematis sebesar 0.4273, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

#### 4.2.3. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara dua atau lebih variabel. Uji variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat) baik secara individu (parsial) atau bersama-sama (simultan) dapat dilakukan dengan uji F dan uji t.

##### a. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian hipotesis secara bersama-sama:

Tabel 13  
Hasil Uji F  
Hasil Uji Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F)  
Weighted Statistics

|                    |          |                    |           |
|--------------------|----------|--------------------|-----------|
| R-squared          | 0.812997 | Mean dependent var | -0.004167 |
| Adjusted R-squared | 0.812149 | S.D. dependent var | 0.052534  |
| S.E. of regression | 0.022769 | Sum squared resid  | 0.228628  |
| F-statistic        | 958.6285 | Durbin-Watson stat | 2.200404  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000 |                    |           |

Sumber : Data diolah Eviews 10, 2018

Berdasarkan hasil pengolahan diatas menunjukkan hasil  $F_{hitung}$  sebesar 958.6285 yang signifikan pada 0.000000. jadi  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $958.625 > 3.04$  dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.000000 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh Beta Saham dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return* saham.

##### b. Uji t

Estimasi model regresi data panel secara parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *independent* berpengaruh secara

signifikan atau tidak terhadap variabel *dependent*. Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel Beta Saham ( $\beta$ ) dan Risiko Tidak Sistematis (VAR) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap Return Saham.

Tabel 14  
Hasil Uji t

| Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t) |             |            |             |        |
|--|-------------|------------|-------------|--------|
| Variable   | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| BETA   | 31.57375    | 2.672036   | 14.29636    | 0.0000 |
| VARIANEI   | -24.98247   | 0.588952   | -42.41855   | 0.0000 |
| C  | -0.001499   | 0.001865   | -0.803875   | 0.4219 |

Sumber : Data diolah Eviews 10, 2018.

Penelitian ini menggunakan *sig. One tailed* (satu arah) maka nilai t tabel dilihat pada tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dengan derajat kebebasan (df) =  $n-k-1$  atau  $444-2-1 = 441$  sehingga diperoleh t tabel yaitu sebesar  $\pm 1.65251$ .

a. BETA Saham terhadap *Return Saham*

Hasil di atas menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $14.29636 > 1.65251$  dengan nilai tingkat signifikan di bawah 0.05 yaitu 0.0000 maka dapat disimpulkan bahwa BETA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*.

b. Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return Saham*

Hasil di atas menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $-42.41855 < 1.65251$  dengan nilai tingkat signifikan di bawah 0.05 yaitu 0.0000 maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Tidak Sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham*.

#### 4.2.4. Uji $R^2$

Tabel 15  
Hasil Uji  $R^2$

| Weighted Statistics |          |                    |           |
|---------------------|----------|--------------------|-----------|
| R-squared           | 0.812997 | Mean dependent var | -0.004167 |
| Adjusted R-squared  | 0.812149 | S.D. dependent var | 0.052534  |
| S.E. of regression  | 0.022769 | Sum squared resid  | 0.228628  |
| F-statistic         | 958.6285 | Durbin-Watson stat | 2.200404  |
| Prob(F-statistic)   | 0.000000 |                    |           |

Sumber : Data diolah Eviews 10, 2018

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0.812997, hasil ini menunjukkan bahwa variasi dari *return* saham dapat diterangkan oleh Beta saham dan Risiko Tidak Sistematis sebesar 0.812997 atau 81.2997% sedangkan sisanya sebesar 18.7003% diterangkan oleh variabel lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.812149, hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel Beta saham dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *return* saham sebesar 0.812149 atau 81.2149%. sedangkan sisanya sebesar 18.786% dipengaruhi oleh variabel independen lain. Adjusted R-squared digunakan dalam penelitian yang menggunakan lebih dari satu variabel independen.

### 4.3. Pembahasan

#### 4.3.1. Model Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel dapat dilihat hasil ringkasan model penelitian yang menunjukkan bahwa berdasarkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.812149. Hasil ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen Beta saham dan Risiko Tidak Sistematis memiliki pengaruh yaitu sebesar 0.812149 atau 81.2149% terhadap indikator dependen *Return* saham, sedangkan sisanya sebesar 18.786% dipengaruhi oleh variabel independen lain.

#### 4.3.2. Regresi Linier Data Panel

Penggunaan alat analisis data panel yang menggabungkan data deret waktu atau *Time series* dengan data kerat lintang atau *cross section* dalam penelitian ini bermaksud untuk mengetahui hubungan satu arah atau pengaruh dari Beta saham dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return* saham pada saham-saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari – Desember 2016. Dari hasil pengolahan data panel dengan menggunakan metode *Random Effect* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return saham} : -0.001499 + 31.57375\beta - 24,98247\text{VAR} + 5\%$$

Nilai konstanta sebesar -0,001499 yang artinya jika Beta saham dan Risiko Tidak Sistematis bernilai 0, maka return saham mengalami penurunan sebesar -0,001499.

Koefisien regresi variabel beta saham bernilai positif yaitu 31.57375 yang artinya bahwa setiap peningkatan beta sebesar 1 satuan maka return saham akan mengalami peningkatan sebesar 0.000427 dengan asumsi variabel independent lainnya bernilai tetap.

Koefisien regresi variabel risiko tidak sistematis bernilai negatif yaitu -24,98247 yang artinya bahwa setiap peningkatan risiko tidak sistematis sebesar 1 satuan maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 24,98247 dengan asumsi variabel independent lainnya bernilai tetap.

### 4.3.3. Pengaruh Uji F

Uji F atau Uji koefisien secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil menunjukkan bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $958.6285 > 3.04$ , dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.000000, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan Beta Saham dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return* saham.

### 4.3.4. Pengaruh Uji t

Uji t atau uji koefisien secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *Beta* saham sebesar 14.29636 dengan signifikan  $0.0000 < 0.05$  jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Beta* saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic Risiko Tidak Sistematis (VAR) sebesar -42.41855 dengan signifikan  $0.0000 < 0.05$  jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial Risiko Tidak Sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

## 4.4. Interpretasi Hasil Penelitian

### 4.4.1. Pengaruh Beta Saham terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial, Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada Indeks Saham LQ-45 periode Januari-Desember 2016. Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian karena  $H_1$  diterima dan searah. Arah yang positif antara beta saham dengan return saham menunjukkan bahwa semakin tinggi beta saham maka return saham yang dihasilkan semakin tinggi, dan memiliki pengaruh yang signifikan antara beta saham terhadap return saham.

Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta juga merupakan suatu pengukur volatilitas (fluktuasi) return sekuritas terhadap return pasar (Hartono, 2017:463). Menurut Husnan (2003: 165) menyatakan bahwa diharapkan dari investasi tersebut, artinya: semakin tinggi nilai beta maka semakin tinggi pula nilai return yang diharapkan.

Dapat disimpulkan bahwa hasil hipotesis sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa Beta dan Return Saham memiliki hubungan yang searah. Semakin tinggi nilai Beta maka semakin tinggi tingkat imbal hasil dari suatu investasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Welly (2007), Ratih (2011), Fia (2016), dan Effendi (2017) yang menyatakan bahwa beta memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian yang tidak konsisten dan berbeda dilakukan oleh Devi dan Supadmi (2014), Vania (2016) yang menyatakan bahwa Beta saham pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return Saham.

#### **4.4.2. Pengaruh Risiko Tidak Sistematis terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial, risiko tidak sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada Indeks Saham LQ-45 periode Januari – Desember 2016. Hipotesis yang diajukan tidak sesuai dengan hasil penelitian H2 ditolak. Arah yang negative antara risiko tidak sistematis dengan return saham menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko tidak sistematis yang dihasilkan semakin rendah.

Menurut Husnan (2003: 160) menyatakan bahwa Risiko Tidak Sistematis dapat didiversifikasikan secara baik tergantung pada risiko pasar dari masing-masing saham yang dimasukkan ke dalam portofolio, artinya: besar risiko yang dapat didiversifikasikan tergantung pada nilai beta. Sementara nilai beta yang tinggi akan membuat nilai imbal hasil (*return*) yang tinggi pula. Dapat disimpulkan semakin tinggi nilai risiko tidak sistematis yang didiversifikasikan, maka semakin tinggi pula nilai imbal hasil dari suatu investasi.

Dalam penelitian ini, risiko tidak sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa risiko tidak sistematis dan return saham memiliki hubungan yang searah. Sebaliknya, hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa hubungan risiko tidak sistematis dengan return saham memiliki hubungan yang berlawanan arah, semakin tinggi risiko tidak sistematis maka semakin rendah nilai return saham.

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan pembentukan diversifikasi portofolio. Pembentukan portofolio dapat menghilangkan risiko tidak sistematis tanpa mengurangi nilai imbal hasil yang akan diterima investor. Dalam kondisi ini, hubungan berlawanan arah antara risiko tidak sistematis dengan return saham kemungkinan besar dapat terjadi sebagaimana hasil dari penelitian ini. Selain itu, risiko yang rendah akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi, dimana hal tersebut akan semakin meningkatkan tingkat return saham.

Risiko perusahaan memang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai return di masa mendatang. Dalam penelitian ini, pengaruh risiko tidak sistematis terhadap return saham tidak nyata. Hal ini disebabkan mungkin ada faktor lain yang lebih mempengaruhi nilai return saham tersebut, seperti kinerja perusahaan dan lain sebagainya.

Belum ada hasil penelitian sebelumnya yang sesuai dengan hasil penelitian ini, yang menyatakan bahwa Risiko Tidak Sistematis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Berbeda dengan hasil penelitian Welly (2007), Fia (2016), Effendi (2017) yang menyatakan bahwa Risiko Tidak Sistematis pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

#### **4.4.3. Pengaruh Beta Saham dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian, Beta Saham dan Risiko Tidak Sistematis secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada Indeks Saham LQ-45 periode Januari – Desember 2016. Hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian karena H3 diterima.

Hartono (2017:398) menyatakan bahwa risiko portofolio yang terdiri dari risiko sistematis (Beta) dan risiko tidak sistematis dengan return saham memiliki hubungan yang positif. Semakin tinggi nilai risiko maka semakin tinggi nilai return saham yang diharapkan di masa mendatang. Begitupun sebaliknya, semakin rendah nilai risiko maka semakin rendah nilai return saham.

Analisa terhadap risiko baik risiko sistematis (Beta) maupun risiko tidak sistematis digunakan oleh investor untuk mengetahui bagaimana prospek investasinya, baik investasi yang sedang dijalani atau investasi di masa yang akan datang, sehingga menjadi bahan pertimbangan untuk menetapkan keputusan investasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Welly (2007), Fia (2016), dan Effendi (2017).

## **BAB IV**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan pembahasan mengenai “Analisis Pengaruh Beta dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap *Return* Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Januari-Desember 2016 Dalam Keputusan Investasi” maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh secara positif dan signifikan secara parsial antara Beta Saham terhadap *Return* Saham pada saham-saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari - Desember 2016. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 31.57375. Hasil t-Statistic sebesar 14.29636 dan nilai probabilitas uji t sebesar 0,0000. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 terbukti.
2. Terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan secara parsial antara Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return* Saham pada saham-saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2016. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif yaitu sebesar (-24,98247). Hasil t-Statistic sebesar -42,41855, dan nilai probabilitas uji t sebesar 0,0000. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 tidak terbukti.
3. Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara Beta dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return* Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Januari-Desember 2016. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F-Statistic sebesar 958,6285 dengan nilai probabilitas uji F sebesar 0,000000. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,812997 yang menunjukkan bahwa variasi *Return* Saham dapat dijelaskan oleh nilai Beta dan Risiko Tidak Sistematis sebesar 81,2997%. Nilai Adjusted R Squared sebesar 0,812149 yang menunjukkan sumbangan pengaruh variabel Beta dan Risiko Tidak Sistematis terhadap *Return* Saham adalah sebesar 81,2149%. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 terbukti.

#### **5.2. Saran**

Saran yang dapat peneliti berikan sesuai dengan pembahasan masalah mengenai “Analisis Pengaruh Beta dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap *Return* Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Januari-Desember 2016 Dalam Keputusan Investasi” adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor yang akan melakukan investasi dalam bentuk saham sebaiknya mempertimbangkan faktor risiko, baik risiko yang disebabkan oleh faktor internal (risiko keuangan, pemogokan kerja karyawan, dan lain sebagainya) maupun faktor eksternal (perubahan kurs, tingkat suku bunga, inflasi, dan lain sebagainya). Risiko mempengaruhi tinggi rendahnya *return* yang akan diterima. Selain itu investor sebaiknya memilih investasi dalam

bentuk portofolio, karena dapat memaksimalkan *return* dengan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan hanya berinvestasi pada suatu sekuritas tertentu (tunggal).

2. Bagi perusahaan, sebagaimana telah diketahui bahwa risiko yang berasal dari eksternal dan internal keduanya sama-sama berpengaruh terhadap return yang akan diterima oleh investor. Pengelolaan risiko perusahaan yang baik akan membuat risiko semakin rendah. Pada penelitian ini risiko perusahaan dengan tingkat return memiliki hubungan yang berlawanan arah. Jika risiko tidak dikelola dengan baik, maka risiko perusahaan akan semakin tinggi, dan akan menyebabkan tingkat return saham yang rendah, sehingga akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel tidak hanya perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks saham LQ-45 tetapi menjadikan sub sektor lainnya sebagai sampel, dapat memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono (2007), *Ekonometrika, Teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*, Edisi ke dua, Yogyakarta, Penerbit Ekonomisia, FE.UII.
- Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti (2008), *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Block, Stenly B. And Hirt Geoffrey A (2005) *Foundation of Financial Management*. United State of America. McGraw Hill-Irwin.
- Bodie Z., Kane, and Marcus (2014), *Essentials of Investment. Ninth Edition*. McGraw-Hill International Edition. Singapore.
- Brealey, R., Myers, S., & Marcus, A. (2007). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York : McGraw-Hill-Irwin.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston (2008). *Fundamental of Financial Management*. 12<sup>th</sup> Edition. USA : Cengage Learning.
- Damodaran, Aswath. 2006. *Damodaran On Valuation: Security Analysis On Investment and Corporate Finance*, 2nd ed. John Wiley & Sons, Inc., New York.
- Darsono Prawironegoro (2010), *Manajemen Keuangan*. Nusantara Consulting, Jakarta.
- David Sukardi Kodrat, Kurniawan Indonanjaya (2010), *Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ehrhardt and Brigham (2011), *Financial Management Theory and Practice*. South Western Cengage Learning.
- Gitman Lawrence and Zutter (2012), *Principles of Managerial Finance. Thirteenth Edition*. Prentice Hall-Pearson.
- Gruber, Elthon et, al 2010. *Modern Portofolio Theory and Investment*. United State. Pearson Education Inc.
- Gujarati, D.N.,2012, *Dasar-dasar Ekonometrika*, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta
- Horne, James C.Van and John M Wachowicz, Jr (2012), *Fundamentals of Finance Management. Thirteenth Edition*. Prentice Hall-Pearson.
- Irawati, Susan (2006), *Manajemen Keuangan*. Pustaka Jakarta.
- Irham Fahmi (2016), *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFE.
- Keown, Arthur J. Et al (2005), *Financial Management : Principles and Application 10<sup>th</sup> Edition*. New Jersey, Pearson Prentice Hall.

- Relly and Brown (2012), *Investment Analysis & Portofolio Management. Tenth Edition*. South Western Cengage Learning.
- Riyanto, Bambang (2011), *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ross Westerfield Jordan (2012), *Fundamental of Corporate Finance*. McGraw-Hill International Edition. USA.
- Salvatore, Dominick (2005), *Managerial Economics*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.
- Santoso. (2007). *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep dan Aplikasi)*. Erlangga. Yogyakarta.
- Suad Husnan (2015), *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sudana, I made (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*, Edisi Kesepuluh, Kanisius, Yogyakarta.
- Weston, J. Fred, dan Copeland, Thomas E., (1999), *Managerial Finance*, 9<sup>th</sup> Edition, The Dryden Press, A Harcourt Brace Jovanovic College Publisher, USA, Canada, Tokyo, etc.
- Zalmi Zubir (2013). *Manajemen Portofolio : Penetapannya dalam investasi saham*. Jakarta: Salemba Empit

Home page:

- Agung Nur Isra Ciptaningsih (2010), *Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread Pada Masa Sebelum dan Sesudah Stok Split (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2003-2009)*, <https://www.scribd.com/doc/248022803/Harga-Saham-Volume-Perdagangan>
- Agung Sugiarto (2011), *Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, Dan PBV Ratio Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks Papan Utama (Main Board Exchange) dan Indeks Papan Mengambang (Development Board Exchange) di BEI periode 2003-2005)*, <http://etheses.uin-malang.ac.id/2394/7/09510073>
- Al- Qudah, Anas dan Laham, Mahmoud. 2013. *The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange*. Research Journal of Finance and Accounting, 4 (6), pp: 136- 145.
- Fadlilatul Mawadda Cendika (2015), *Analisis Pengaruh EPS, DER, DAN Beta Saham terhadap Return saham pada perusahaan syariah di BEI periode 2015*, <http://eprints.umpo.ac.id/1579/>

- Ni Nyoman Devi Septiani (2014), *Analisis Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI)*, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/8638>.
- Welly Utomo (2007). *Analisis Pengaruh Beta Dan Varian Return Saham Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta Periode Bulan Januari Tahun 2005 Sampai Dengan Bulan Desember Tahun 2005*. Tesis. Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.

## Lampiran 1.

Tabel 8  
Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.     | Prob.  |
|--------------------------|-----------|----------|--------|
| Cross-section F          | 0.629439  | (36,405) | 0.9548 |
| Cross-section Chi-square | 24.171770 | 36       | 0.9337 |

Tabel 9  
Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq.<br>Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 1.161942             | 2            | 0.5594 |

Tabel 10  
Uji *Langrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis       |                      |                      |
|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
|                      | Cross-section         | Time                 | Both                 |
| Breusch-Pagan        | 1.656905<br>(0.1980)  | 350.7875<br>(0.0000) | 352.4444<br>(0.0000) |
| Honda                | -1.287208<br>(0.9010) | 18.72932<br>(0.0000) | 12.33344<br>(0.0000) |
| King-Wu              | -1.287208<br>(0.9010) | 18.72932<br>(0.0000) | 15.76899<br>(0.0000) |
| Standardized Honda   | -1.181701<br>(0.8813) | 20.14900<br>(0.0000) | 8.135842<br>(0.0000) |
| Standardized King-Wu | -1.181701<br>(0.8813) | 20.14900<br>(0.0000) | 12.53372<br>(0.0000) |
| Gourieroux, et al.*  | --                    | --                   | 350.7875<br>(0.0000) |

## Lampiran 2.

Tabel 11  
Uji Multikolinearitas

|          | VARIANEI  | BETA      |
|----------|-----------|-----------|
| VARIANEI | 1.000000  | -0.185872 |
| BETA     | -0.185872 | 1.000000  |

Sumber : Data diolah Eviews 10, 2018

Tabel 12  
Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID02)  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/08/18 Time: 18:51  
Sample: 2001 2012  
Periods included: 12  
Cross-sections included: 37  
Total panel (balanced) observations: 444

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| VARIANEI | -0.305915   | 0.385039   | -0.794505   | 0.4273 |
| BETA     | 0.001652    | 0.001004   | 1.645701    | 0.1005 |
| C        | 0.015326    | 0.001220   | 12.56726    | 0.0000 |