

## **BAB IV**

### **PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Gambaran umum Jakarta Islamic Index (JII)**

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks yang diluncurkan pada 3 Juli 2000 ini ditujukan untuk mengakomodasi para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal pada saham yang sesuai dengan syariah. Penerbitan efek syariah telah diatur berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII, dilakukan proses seleksi berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK. JII terdiri dari 30 (tiga puluh) saham perusahaan yang dianggap memenuhi syarat dan lolos proses seleksi. Dapat dikatakan bahwa JII merupakan indeks turunan dari IHSG karena saham perusahaan yang termasuk dalam JII termasuk juga dalam IHSG.<sup>1</sup>

*Jakarta Islamic Index* terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam. *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham

---

<sup>1</sup> Ulfi Kartika Oktaviana & Nanik Wahyuni, *Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham*, Jurnal eL-QUDWAH - Volume 1 Nomor 5, edisi April 2011, hlm 2.

dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Pengkajian ulang JII dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks, diganti oleh saham emiten lain. Pengkajian ulang ini kemudian menyebabkan adanya perubahan komposisi JII yang kemudian diumumkan pada publik setiap bulan Januari dan Juni dengan menyertakan keterangan mengenai saham yang baru masuk dalam JII dan yang telah ada di JII pada periode sebelumnya.

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Muhammad Firdaus dkk, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Cet II, Renaisan, Jakarta, 2007, hlm 47.

Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariat Islam adalah :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- c. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan barang dan jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*) maupun yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan DSN-MUI, dan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam katagori syariah adalah :

- a. Tidak melakukan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :

- 1) Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).
- 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Untuk mendapatkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* dilakukan proses seleksi sebagai berikut :

- a. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK.
- b. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun.
- c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas bernilai transaksi di pasar regular selama 1 tahun terakhir.<sup>3</sup>

## **2. Gambaran Objek Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2013-2014 yang juga membayarkan dividennya kepada para pemegang saham selama periode penelitian. Adapun perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini terdapat 12 perusahaan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti dengan metode *Purposive Sampling*, yaitu :

---

<sup>3</sup> Buku Pabduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, Jakarta, 2010, hlm 12.

**Tabel 4.1**  
**Sampel Perusahaan**

No.	Kode Perusahaan	Nama Penerbit Efek
1	ADRO	PT. ADRO ENERGY, Tbk
2	AKRA	PT. AKR Tbk
3	ASII	PT. ASTRA INTERNASIONAL, Tbk
4	BSDE	PT. BUMI SERPONG DAMAI Tbk
5	ICBP	PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR, Tbk
6	INDF	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR, Tbk
7	INTP	PT. INDOCEMENT TUNGGAL PERKASA, Tbk
8	KLBF	PT. KALBE FARMA, Tbk
9	LSIP	PT. PP LONDON SUMATRA INDONESIA, Tbk
10	SMGR	PT. SEMEN INDONESIA (PERSERO), Tbk
11	UNTR	PT. UNITED TRACTORS, Tbk
12	WIKA	PT. WIJAYA KARYA PERSERO, Tbk

Kemudian menyediakan laporan keuangan tahunan yang tersedia di situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dalam bentuk ringkasan atau *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk memperoleh publikasi data keuangan. Dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) untuk memperoleh data harga saham bulanan dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## B. Analisis Data

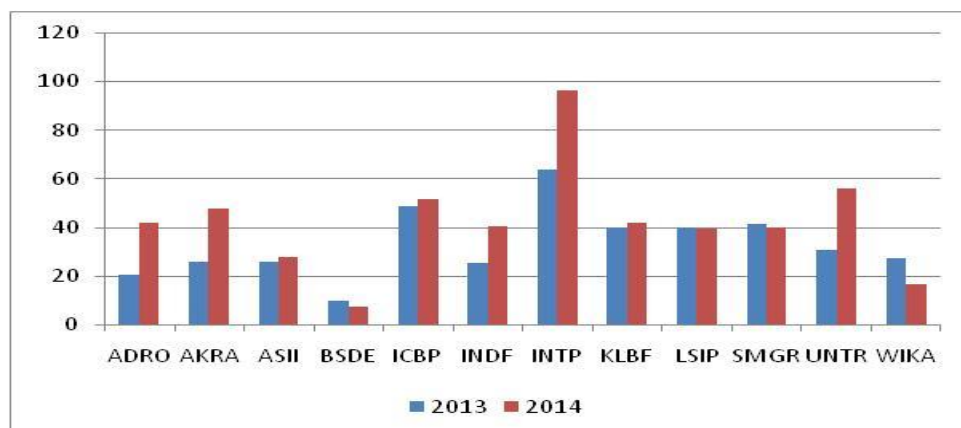
### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software Microsoft Excel 2007 dan *SPSS 16.0 For Windows* untuk mempercepat perolehan data hasil yang dapat menjelaskan variabel-variabel yang diteliti yaitu *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas sebagai variabel independen dan Beta Saham sebagai variabel dependen pada tahun 2013 – 2014. Penjelasan masing-masing variabel dapat dilihat pada penjelasan selanjutnya.

#### a. *Dividen Payout Ratio*

Adapun data mengenai *Dividen Payout Ratio* periode 2013-2014 adalah sebagai berikut :

**Grafik 4.1**  
**Dividen Payout Ratio**  
**Periode 2013-2014**



Sumber : Data diolah 2016

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	24	7.00	96.00	37.1250	18.76934
Valid N (listwise)	24				

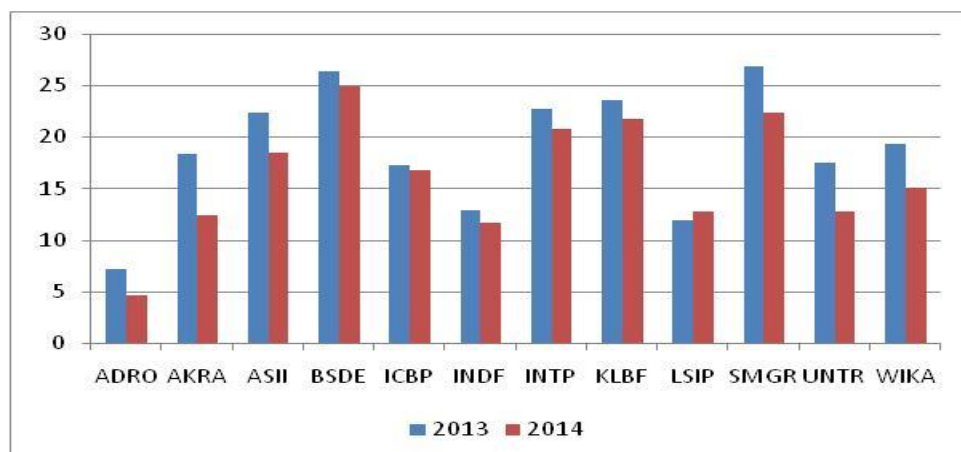
Sumber : Data diolah 2016

Berdasarkan keterangan pada grafik 4.2 diatas dapat diketahui bahwa *mean Dividen Payout Ratio* sebesar 37,1250 nilai minimum sebesar 7,00 dan maximum 96,00. Seperti yang telah diketahui, nilai minimum terdapat pada PT. Bumi Serpong Damai Tbk dan nilai maximum berada pada PT.Indocement Tungal Perkasa Tbk.

b. Profitabilitas

Adapun data mengenai Profitabilitas dengan menggunakan rasio ROE (*return on equity*) periode 2013-2014 adalah sebagai berikut :

**Grafik 4.3**  
**Profitabilitas**  
**Periode 2013-2014**



Sumber : Data diolah 2016

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	24	4.00	26.00	16.9583	5.89384
Valid N (listwise)	24				

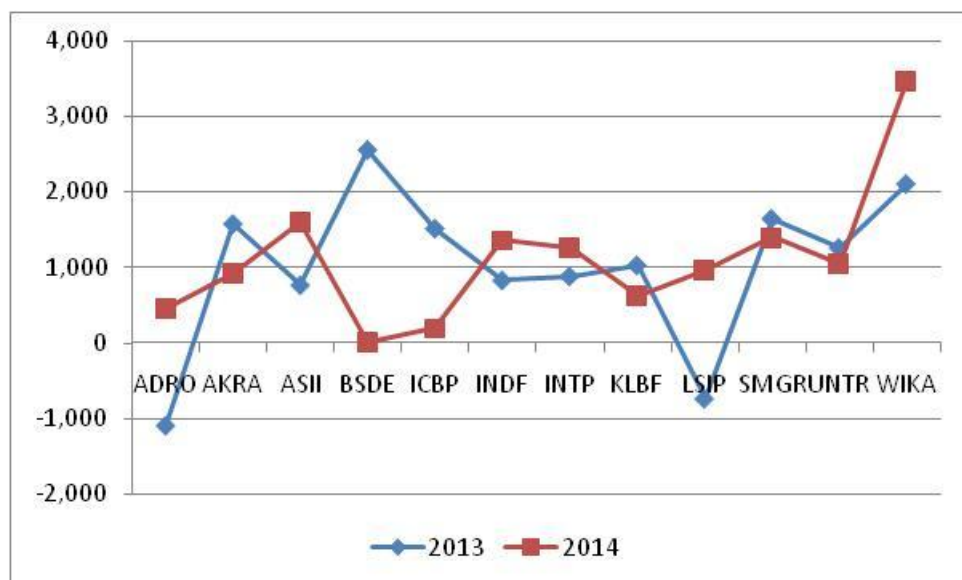
Sumber : Data diolah 2016

Dari data di atas dapat dilihat bahwa *mean Return On Equity* (ROE) sebesar 16,9583. Kemudian nilai minimum 4,00 dan maximum 26,00. Nilai minimum terdapat pada PT. Adro Energy Tbk dan maximum pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

c. Beta Saham

Adapun data mengenai Beta Saham periode 2013-2014 diperoleh dari hasil regresi antara *return* perusahaan terhadap *return* pasar adalah sebagai berikut :

**Grafik 4.3**  
**Beta Saham**  
**Periode 2013-2014**



Sumber : Data diolah 2016

**Tabel 4.4**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta	24	-1.10	3.48	1.1489	.94758
Valid N (listwise)	24				



Sumber : Data diolah 2016

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa pergerakan beta mengalami peningkatan penurunan, ini di akibatkan pergerakan harga saham yang selalu berubah-ubah. Beta saham minimum sebesar -1,10 dan maximum sebesar 3,48. Beta saham minimum terdapat dalam PT. Adro Energy Tbk dan maximum berada pada PT. Wijaya Karya Persero Tbk.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Data yang akan diuji, sebelumnya harus memenuhi persyaratan normalitas. Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Data yang dinyatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil analisis terhadap asumsi normalitas dengan *Kolmogrov-Smirnov* terhadap nilai residual dari persamaan regresi disajikan dalam table berikut :

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79928274
Most Extreme Differences	Absolute	.151
	Positive	.151
	Negative	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		.739
Asymp. Sig. (2-tailed)		.645

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data diolah 2016

Hasil uji normalitas pada table 4.5 di atas dengan menggunakan *one sampel kolmogrov-smirnov* menunjukkan bahwa nilai residual dari variabel independen dan variabel dependen pada jumlah sampel (N) sebesar 24 adalah 0,645. Berarti data dari penelitian ini berdistribusi normal karena nilai residualnya lebih besar dari signifikansi 0,05 atau  $0,645 > 0,05$ . Sehingga model regresi dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

#### b. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu ( $e_t$ ) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya ( $e_{t-1}$ ). Autokorelasi sering terjadi pada sampel dengan data *time series* dengan n-sampel adalah periode waktu. Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji *Run test*.

**Tabel 4.6**

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.10811
Cases < Test Value	12
Cases >= Test Value	12
Total Cases	24
Number of Runs	14
Z	.209
Asymp. Sig. (2-tailed)	.835

a. Median

Sumber : Data diolah 2016

Pada table 4.6 diketahui nilai *Run Test* diketahui **Asymp. Sig. (2-tailed)** 0,835 ( $> 0,05$ ) maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima. Dengan demikian, data yang digunakan cukup random, sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang di uji.

### c. Uji Multikolinieritas

Penelitian ini dilakukan terhadap data bahwa data harus terbebas dari gejala multikolinieritas, gejala ini ditunjukkan dengan korelasi antar variabel independen. Pengujian dalam uji multikolinieritas dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) harus dibawah 10, hal ini akan dijelaskan sebagai berikut :

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.296	.662		.447	.660		
	DPR	-.012	.009	-.244	-1.322	.200	.998	1.002
	ROE	.075	.030	.468	2.539	.019	.998	1.002

a. Dependent Variable: Beta

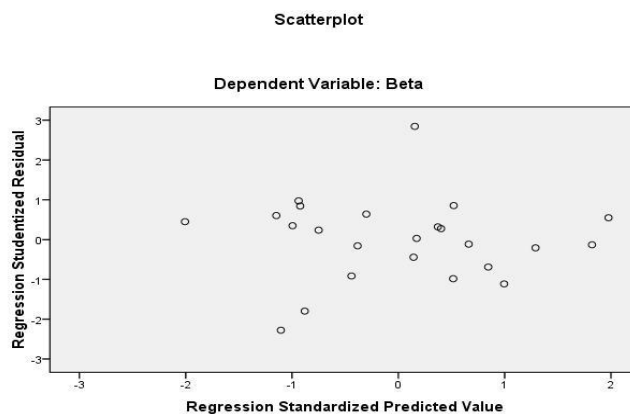
**Sumber : Data diolah 2016**

Tabel 4.7 di atas menjelaskan bahwa data yang ada tidak terjadi gejala multikolinieritas antara masing-masing variabel independen dalam model regresi yaitu melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil (VIF) juga

menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 tidak kurang dari 0,1.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan *residual* satu pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara memprediksi ada atau tidak terjadinya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan gambar scatterplot. Regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik data yang tidak mengumpul hanya di atas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik tidak boleh membentuk pola bergelombang, melebar kemudian menyempit dan melebar kembali. Hasil uji heteroskedastisitas dalam gambar 4.1 sebagai berikut :



**Gambar 4.1**

Hasil pengolahan data heteroskedastisitas diperoleh titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik data tidak berpola jadi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Hipotesis

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

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas terhadap Beta saham atau secara bersama-sama. Untuk mengetahui signifikan atau tidak pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan probability sebesar 5% ( $= 0,05$ ).

**Tabel 4.8**  
**Hasil Pengujian F**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.958	2	2.979	4.258	.028 <sup>a</sup>
	Residual	14.694	21	.700		
	Total	20.652	23			

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR

b. Dependent Variable: Beta

Sumber : Data diolah 2016

Berdasarkan table 4.8 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi 0,028. Nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau signifikan  $0,028 < 0,05$  dan nilai F hitung ( $4.258$ )  $>$  F table ( $3,44$ ) atau hal ini menunjukkan bahwa :

- 1) Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak
- 2) Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima.

Hipotesis berbunyi :

H0 : Tidak ada pengaruh secara simultan *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas terhadap Beta saham.

H1 : *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Beta saham.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa berpengaruh secara simultan variabel *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas terhadap Beta saham karena probabilitas sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05.

#### b. Uji Parsial (Uji T)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas terhadap Beta saham.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Pengujian Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.296	.662		.447	.660
	DPR	-.012	.009	-.244	-1.322	.200
	ROE	.075	.030	.468	2.539	.019

a. Dependent Variable: Beta

Sumber : Data diolah 2016

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio*

(DPR) tidak berpengaruh terhadap Beta saham. variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan t hitung sebesar -1,322 dan t tabel sebesar 2,079, t hitung < t tabel (-1,322 < 2,079) atau nilai signifikansi lebih besar dari alfa 0,05 (0,200 > 0,05). Sedangkan ROE (Profitabilitas) berpengaruh terhadap beta saham. Variabel ROE (Profitabilitas), dengan t hitung sebesar 2,539 > 2,079 dari t tabel atau nilai signifikansi lebih kecil dari alfa (0,019 < 0,05).

**c. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila angka determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (R square) yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Pengujian Adj R Square**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.537 <sup>a</sup>	.289	.221	.836

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR

b. Dependent Variable: Beta

**Sumber : Data diolah 2016**

Dari tabel 4.10 dapat di analisis pengaruh variabel bebas *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas terhadap Beta saham, hal

ini ditunjukkan oleh koefisien determinasi *R square* sama dengan 0,289, yang artinya adalah besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas dalam hal ini menjelaskan variabel Beta saham adalah sebesar 28,9% sedangkan sisanya 71,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model variabel yang dijelaskan dalam penelitian ini.

#### **4. Analisis Regresi Linear Berganda**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda berguna untuk meramalkan pengaruh dua variabel atau lebih terhadap satu variabel kritrium atau untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (x) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (y). Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas (ROE) terhadap Beta saham periode 2013-2014.

Formulasi persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2$$



**Tabel 4.11**  
**Hasil Analisis Regresi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.296	.662		.447	.660
	DPR	-.012	.009	-.244	-1.322	.200
	ROE	.075	.030	.468	2.539	.019

a. Dependent Variable: Beta

Sumber : Data diolah 2016

$$Y = 0,296 - 0,012 x_1 + 0,075 x_2$$

Dimana : a = Konstanta

$X_1 = \text{Dividen Payout Ratio}$

$X_2 = \text{Profitabilitas}$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linear berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 0,296 memberi arti bahwa jika semua variabel independen dianggap konstan maka rata-rata beta saham perusahaan sebesar 0,296.
- Koefisien regresi *dividen payout ratio* sebesar -0,012 menyatakan bahwa jika setiap peningkatan *dividen payout ratio* sebesar 1% akan menurunkan beta saham sebesar 1,2% dengan syarat variabel profitabilitas konstan.
- Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,075 menyatakan bahwa jika setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan beta saham sebesar 7,5% dengan syarat variabel *dividen payout ratio* konstan.

## 5. Pembahasan

Berdasarkan keterangan dan perumusan hipotesis yang telah dikemukakan dalam penelitian. Dari hasil penelitian yang diperoleh melalui analisa secara kuantitatif, menunjukkan dari ketiga variabel yang diteliti yaitu dua variabel independen (*Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas) dan satu variabel dependen (Beta saham) berpengaruh secara simultan, hal ini ditunjukkan dengan uji F yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau nilai signifikansi  $0,028 < 0,05$ .

### a. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta saham

Dari hasil penelitian secara parsial diketahui bahwa nilai signifikansi untuk *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Beta saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi lebih besar dari alfa 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Hasil ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Evi Mutia & Muhammad Arfan yang menyatakan *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap beta saham. Ini dikarenakan perusahaan dengan kebijakan dividen yang meningkat akan ditafsirkan oleh investor bahwa kemampuan perusahaan membagikan dividen dengan jumlah yang lebih tinggi akan meningkatkan *return* saham yang dimiliki oleh investor. Jika minat investor terhadap suatu saham tertentu meningkat, maka harga saham meningkat. Peningkatan harga saham akan menurunkan risiko yang dihadapi oleh investor.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang disebutkan di atas, perbedaan ini bisa disebabkan oleh :

- 1) Adanya perbedaan terutama dalam hal pengambilan periode penelitian, jangka waktu yang digunakan, pengaruh kondisi ekonomi dan politik selama periode observasi.
- 2) Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kriteria syariah dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan ini dianggap tidak mengalami kesulitan untuk membayar dividen kepada investor, maka investor tidak menganggap besar kecilnya *dividen payout ratio* sebagai faktor berinvestasi.

Hasil tersebut mendukung penelitian dari I Kadek Satria Nova yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini dikarenakan selama periode penelitian, kebutuhan membayar utang perusahaan mengalami peningkatan.

#### **b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Beta saham**

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE). Pengukuran ini didasarkan pada alasan bahwa ROE merupakan ukuran tingkatan pengembalian dari pemegang saham dalam suatu perusahaan. Rasio tersebut menyajikan keuntungan bersih yang diterima penanam modal dari hasil investasi mereka di perusahaan yang bersangkutan.<sup>4</sup> Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada beta saham. Hal tersebut

---

<sup>4</sup> Hery, *Financial Ratio for Business*, PT Grasindo, Jakarta, 2016, hlm 25.

dibuktikan dengan nilai signifikan yang lebih rendah dari taraf nyata 5% tetapi tanda  $t$  hitungnya bertanda positif sehingga disimpulkan berpengaruh positif signifikan. Variabel ROE (Profitabilitas), dengan  $t$  hitung sebesar  $2,539 > 2,079$  dari  $t$  tabel atau nilai signifikansi lebih kecil dari alfa ( $0,019 < 0,05$ ). Dengan meningkatnya *return on equity* maka beta saham suatu perusahaan juga akan tinggi yang berarti risiko sistematis perusahaan tinggi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Hasil ini berlawanan dengan penelitian Mir'atul Cahiriyah dari sudut pandang investor yang menyatakan bahwa bagi investor semakin tinggi *return on equity* menunjukkan risiko investasi kecil. Dengan kata lain, semakin tinggi *return on equity* akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah. *Return on equity* merupakan laba bersih dibagi dengan rata-rata ekuitas perusahaan. Perusahaan yang ekuitasnya kecil akan meningkatkan *return on equity* namun total hutang akan meningkat, sehingga risiko sistematis perusahaan juga akan meningkat. Artinya kegiatan operasi perusahaan banyak berasal dari hutang. Hal ini ditunjukkan total kewajiban perusahaan yang lebih kecil dibandingkan total ekuitas, maka beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan akan meningkat dan pada umumnya perusahaan akan terlebih dahulu membayar hutang dibandingkan memberikan dividen kepada pemegang saham. Selain itu investor juga akan ragu apakah perusahaan mampu

melunasi hutang-hutang tersebut, hal ini memungkinkan adanya risiko yang akan diterima oleh investor.

Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on equity*, maka beta sahamnya akan meningkat. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Juwita Army yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap beta saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.<sup>5</sup>

### c. Beta Saham Perspektif Ekonomi Islam

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki akan menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Sebagaimana dijelaskan dalam Al-Qur'an, bahwa setiap muslim dianjurkan oleh Allah SWT untuk berinvestasi, hal tersebut di jelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah : 261 :

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ  
سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَسِعَ عَلِيمٌ ۲۶۱.

Artinya:

“Perumpamaan orang-orang yang menafkahkan hartanya mereka di jalan Allah adalah serupa dengan butir benih yang menumbuhkan tujuh butir, pada setiap butir seratus biji. Allah (terus-menerus) melipat gandakan bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha luas (karuniaNya) Lagi Maha Mengetahui.” ( Al-Baqarah 261 ).

---

<sup>5</sup> Juwita Army, Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistimatis Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Padang, 2013, hlm 20.

Ayat di atas dapat menjadi contoh konkrit untuk menjelaskan investasi. Sehingga memberikan penjelasan bahwa Al-Qur'an telah memberikan panduan kepada umat manusia untuk berinvestasi untuk kebaikan dunia dan akhirat, dan untuk kepentingan bersama. Islam pun menjelaskan untuk berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip islam, sehingga tidak menjurus kepada prinsip-prinsip yang tidak dibenarkan dalam islam.

Salah satu bentuk investasi yang dapat digunakan oleh masyarakat adalah pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan institusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah.<sup>6</sup> Pada hakekatnya pasar modal syariah adalah pasar modal yang di dalamnya ditransaksikan instrument keuangan atau modal yang sesuai dengan syariah dan dengan cara yang di benarkan.

Hal terpenting dalam rangka untuk mewujudkan pasar modal syariah adalah perlu adanya acuan prinsip-prinsip dasar. Prinsip-prinsip dasar tersebut terkandung dalam Al-Qur'an dan Hadits, yang kemudian diwujudkan dalam hukum muamalah.

Dengan begitu untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah, maka *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu sarana yang ditawarkan oleh Bursa Efek Indonesia, bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management. Langkah ini diambil karena semakin merebaknya pengembangan ekonomi umat islam

---

<sup>6</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm 52.

terutama di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000 dan menggunakan tahun 1 januari 1995 sebagai *base date* (Dengan nilai 100).

Sekuritas di pasar modal syariah sama dengan pasar modal konvensional, dan setiap sekuritas syariah juga sama-sama memiliki tingkat *return* dan risiko seperti yang terjadi pada skuritas-skuritas di pasar modal konvensional. Saham merupakan salah satu skuritas yang beresiko tinggi, keputusan investasipun menyangkut masalah harapan di masa depan dan bersifat tidak pasti, sehingga menimbulkan risiko ketidakpastian. Dengan demikian ada dua aspek yang menyangkut dalam suatu investasi, yaitu *return* dan risiko.

*Return* merupakan salah satu aspek yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Risiko dari skuritas berupa risiko spesifik dan juga resiko sistematis. Risiko spesifik dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik, dikarenakan risiko ini hanya muncul di satu perusahaan atau indstri tertentu saja. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa dihilangkan, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis juga disebut dengan Beta karena beta merupakan pengukur dari risiko sistematis.

Risiko sistematis yang tercermin pada beta saham dipengaruhi oleh faktor-faktor makro (suku bunga, inflasi dan kebijakan pajak). Beta saham bertujuan untuk memprediksi risiko sistematis suatu bisnis di masa mendatang dengan menggunakan data historis sebagai sumber peramalan.

Definisi beta saham di atas mengandung unsur ketidakkuasaan manusia untuk menentukan berhasil tidaknya suatu usaha di masa depan, namun ada unsur lain yang sangat menentukan, yaitu kuasaNya. Manusia tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok berhasil atau tidak, namun demikian mereka diwajibkan berusaha. Seperti yang disebutkan dalam Al-Qur'an Surat Al-Lukman ayat 34 sebagai berikut :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ  
مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۗ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya :

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”.

Risiko dalam investasi timbul seiring adanya ketidakpastian waktu dan besarnya return yang akan diterima oleh investor. Adanya ketidakpastian dalam mengharapkan return tidak dilarang oleh Syariah dan tidak termasuk dalam judi maupun *gharar*. *Gharar* dalam risiko bisnis adalah terjadi karena kurangnya informasi bagi salah satu pihak yang terlibat dalam proses bisnis. Dengan demikian menjadi catatan



penting dimana kesediaan menanggung risiko merupakan hal yang tidak dapat dihindarkan, tetapi risiko yang boleh dihadapi (dalam perspektif Islam) adalah risiko yang melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi. Oleh karena itu upaya pengelolaan resiko dalam manajemen investasi melalui diversifikasi dan pemanfaatan instrumen pasar modal, seperti sekuritas saham, obligasi dapat diteliti lebih lanjut untuk mencegah praktik riba, judi dan gharar.