



Published every April, August and December

JURNAL RISET AKUNTANSI & KEUANGAN

ISSN:2541-061X (Online). ISSN:2338-1507(Print). <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK>



Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover Dan Earning Per Share terhadap Beta Saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2015

Indra Lila Kusuma

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Amanat Akademisi Surakarta (STIE AAS), Indonesia

Abstract. *This study examines and analyzes the effects of asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover and earnings per share against the stock beta. The stocks studied consisted of stocks consisting of the Jakarta Islamic Index (JII) during 2013 to 2015. The variables used are the fundamental variables consisting of asset growth (AG), debt to equity ratio (DER), return on Equity (ROE), total asset turnover (TATO), and earnings per share (EPS). The data of this research are secondary data from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and Capital Market Data Center at Faculty of Economics of Islamic University of Indonesia and annual financial report of company that entered in JII group during 2013-2015 and processed with multiple linear regression model using SPSS program. The result of this research concludes that the variable having significant effect on stock beta is asset growth with sig. T of $0.007 < 0.05$. While the variables that have no significant effect on the stock beta are DER with sig. t of $0.430 > 0.05$, ROE with sig. T of $0.050 > 0.05$, TATO with sig. t of $0.759 > 0.05$, EPS with sig. T of 0.424 . While sig. F of $0.040 < 0.05$, so it can be concluded that the five variables simultaneously have a positive and significant effect on the stock beta. These five variables affect the stock beta of 20% and the remaining 80% is explained by other variables outside the model and other fundamental factors.*

Keywords: *Sharia Rupiah Mutual Funds; Performance; Sharpe Ratio*

Abstrak. Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover dan earning per share terhadap beta saham. Saham yang diteliti adalah saham-saham yang masuk dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII) secara konsisten selama tahun 2013 sampai 2015. Variabel yang digunakan adalah variabel fundamental yang terdiri dari asset growth (AG), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), total asset turnover (TATO), dan earning per share (EPS). Data penelitian ini adalah data sekunder dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Pusat Data Pasar Modal di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta laporan keuangan tahunan perusahaan yang masuk dalam kelompok JII selama tahun 2013-2015 serta diolah dengan model regresi linear berganda menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham adalah asset growth dengan sig. t sebesar $0.007 < 0.05$. Sedangkan variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham adalah DER dengan sig. t sebesar $0.430 > 0.05$, ROE dengan sig. t sebesar $0.050 > 0.05$, TATO dengan sig. t sebesar $0.759 > 0.05$, EPS dengan sig. t sebesar 0.424 . Sedangkan sig. F sebesar $0.040 < 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa kelima variabel secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Kelima variabel tersebut berpengaruh terhadap beta saham sebesar 20% dan sisanya sebesar 80% dijelaskan oleh variabel lain di luar model dan faktor fundamental lainnya.

Katakunci: Reksadana Saham Syariah; Kinerja; Sharpe Ratio

Corresponding author. Email: i_lilakusuma@yahoo.com

How to cite this article. Kusuma, I. L. (2016). Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover Dan Earning Per Share terhadap Beta Saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia*, 4(2), 1005–1020. Retrieved from <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/4034>

History of article. Received: Mei 2016, Revision: Juli 2016, Published: Agustus 2016

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507. DOI: 10.17509/jrak.v4i2.4034

Copyright©2016. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Program Studi Akuntansi FPEB UPI

PENDAHULUAN

High risk high return, sebuah pepatah dalam dunia investasi. Setiap keputusan investasi memang selalu menyangkut dua hal ini, yaitu risiko dan *return*. Risiko mempunyai hubungan positif dan linier dengan *return* yang diharapkan dari suatu investasi sehingga semakin besar *return* yang diharapkan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor. Dalam melakukan keputusan investasi, khususnya pada sekuritas saham, *return* yang diperoleh berasal dari dua sumber, yaitu *dividen* dan *capital gain*, sedangkan risiko investasi saham tercermin dari variabilitas pendapatan (*return* saham) yang diperoleh.

Analisis investasi membagi risiko total menjadi dua bagian yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis.. Ukuran besarnya risiko sistematis saham adalah indeks beta yang menunjukkan sensitivitas tingkat pengembalian surat berharga saham terhadap tingkat pengembalian indeks pasar yang telah disesuaikan dengan tingkat pengembalian bebas risiko. Beta sebagai pengukur resiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan antara lain *cyclicality*, *operating leverage* dan *financial leverage*.

Barr Rosenberg dan Vinay Marathe dalam Frank J. Fabozzi mengembangkan model yang lebih ekstensif untuk memperkirakan risiko fundamental dari sekuritas tidak hanya menggunakan data harga namun juga data keuangan dan data berhubungan dengan pasar lainnya. Produk dari mereka disebut beta fundamental. Prosedur memperkirakan beta fundamental dimulai dengan menjabarkan perusahaan dalam hal rasio-rasio yang merefleksikan kondisi dasar perusahaan. Baik data keuangan maupun data yang berhubungan dengan pasar dapat digunakan oleh analis untuk memperkirakan risiko sistematis sekuritas. Rasio-rasio baik data keuangan maupun data yang berhubungan dengan pasar dalam penelitian ini meliputi *asset growth*, *debt to*

equity ratio, *return on equity*, *total asset turnover* dan *earning per share*.

Asset growth mempunyai pengaruh terhadap beta saham. *Asset growth* berpengaruh positif terhadap beta jika pertumbuhan aktiva yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi *earnings* perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mempunyai *dividend payout* yang rendah. Dengan demikian berarti pertumbuhan aktiva yang tinggi akan meningkatkan risiko. Hal ini sesuai dengan penelitian Retnaningdiah yang meneliti faktor-faktor fundamental terhadap beta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *asset growth* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Indriastuti. Sementara hasil penelitian yang dilakukan Soegiarto menyatakan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Debt to equity ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi nilai beta. *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap beta. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Natarsyah yang meneliti pengaruh faktor fundamental yang berasal dari informasi laporan keuangan terhadap beta saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh Gudono dan Nurhayati yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Return on equity yaitu mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Karena itu dipergunakan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROE maka semakin rendah nilai beta, sehingga ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap beta saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Indra yang meneliti tentang pengaruh faktor fundamental terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Total asset turnover menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi *total asset turnover* maka semakin rendah nilai beta. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Doddy Setiawan yang meneliti pengaruh *asset growth, liquidity, leverage, total asset turnover* dan *return on investment*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total asset turnover* mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap beta.

Earning per share adalah perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi *earning per share* berarti semakin rendah beta. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mainingrum yang meneliti pengaruh *asset growth, debt to equity ratio, return on equity* dan *earning per share* terhadap beta saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap beta saham.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan di pasar modal Indonesia menunjukkan ketidak konsistenan antara penelitian yang satu dan yang lainnya. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu masih banyak dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam bursa konvensional, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan yang tergabung di bursa syariah seperti *Jakarta Islamic Index (JII)* untuk menjelaskan apakah penelitian yang dilakukan pada bursa syariah akan menghasilkan kesimpulan yang sama atau tidak dengan penelitian terdahulu yang dilakukan di bursa konvensional, sehingga bermanfaat bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Oleh karena itu, judul yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah: **“Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Total Asset Turnover dan Earning Per Share terhadap**

Beta Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2015”

Rumusan Masalah

Apakah *asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover* dan *earning per share* secara parsial berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan yang masuk dalam kelompok JII periode 2013-2015.

Apakah *asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover* dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan yang masuk dalam kelompok JII periode 2013-2015.

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover* dan *earning per share* terhadap beta saham perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2015. Adapun kegunaan Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya ekonomi syariah. Sementara secara praktik diharapkan dapat memberikan gambaran dan pertimbangan dengan mengetahui faktor-faktor fundamental yang harus dipertimbangkan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sehingga investor dan masyarakat dapat meminimalisir risiko dalam rangka pengambilan keputusan investasi yang tepat.

KAJIAN LITERATUR

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan terhadap beta diantaranya Setiawan yang berjudul: “Analisis Faktor-faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Sesudah Krisis Moneter”.. Faktor-faktor fundamental tersebut adalah *asset growth, leverage, likuiditas, total asset turnover*, dan *return on investment*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode sebelum krisis moneter, faktor fundamental secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta. Secara parsial, faktor fundamental yang berpengaruh adalah

total asset turn over dan *return on investment*. Sedangkan pada periode selama krisis moneter, faktor fundamental secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan. Secara parsial menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap beta.

Penelitian yang dilakukan Siwi Jati Nursari yang berjudul: "Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage* dan *Earning Per Share* Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2005". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *asset growth* dan *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Likuiditas* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap beta saham, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Secara simultan variabel *asset growth*, *likuiditas*, *leverage*, dan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham.

Zubaidi Indra dalam penelitiannya yang berjudul: "Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2002" Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dengan menggunakan uji F, maka variabel DER, ROE, EPS, PER dan OPM secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis (beta).

Sementara penelitian ini akan mencoba mengambil beberapa variabel yang sudah dipakai oleh peneliti terdahulu. Adapun objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Faktor-faktor fundamental adalah faktor-faktor yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja maupun kondisi keuangan perusahaan. Faktor-faktor ini berasal dari rasio-rasio keuangan yang dapat membantu investor untuk memprediksi risiko suatu saham.

Dalam penelitian ini rasio-rasio yang mempengaruhi beta saham difokuskan pada beberapa rasio, yaitu (1) *Asset growth* merupakan pertumbuhan aktiva per tahun. Pertumbuhan aktiva yang tinggi akan

menimbulkan fluktuasi *earnings* perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mempunyai *dividend payout* yang rendah. Dengan demikian berarti pertumbuhan aktiva yang tinggi akan meningkatkan risiko. Dengan kata lain hubungan antara *asset growth* dengan beta adalah positif; (2) *Debt to equity ratio (DER)* yaitu rasio total hutang dengan modal sendiri, merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Semakin tinggi rasio ini mengakibatkan risiko financial perusahaan yang semakin tinggi. Dengan penggunaan hutang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang; (3) *Return on equity (ROE)* yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. *Return on equity (ROE)* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. (4) *Total asset turnover* menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan menghasilkan penjualan/cash (sering juga dikatakan sebagai ukuran efektifitas penggunaan aktiva). Semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah beta saham; (5) *Earning per share* merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. Menurut Mainingrum (2005) *earning per share* berpengaruh negatif terhadap beta saham karena *earning per share* yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik mengakibatkan beta saham yang dimiliki perusahaan menjadi rendah.

Hipotesis

Menurut Retnaningdiah yang dikutip oleh Mainingrum variabel *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Dengan demikian berarti pertumbuhan aktiva yang tinggi akan meningkatkan beta saham.

$H_0 = \text{Asset growth}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = \text{Asset growth}$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Menurut Natarsyah yang dikutip oleh Mainingrum variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang dan mencerminkan risiko (beta) perusahaan yang relatif tinggi.

$H_0 = \text{Debt to equity ratio}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = \text{Debt to equity ratio}$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Menurut Rena Mainingrum dan Falikhatun variabel *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Semakin tinggi ROE menunjukkan risiko investasi kecil.

$H_0 = \text{Return on equity}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = \text{Return on equity}$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Menurut Tandelilin yang dikutip Doddy Setiawan variabel *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Semakin Semakin tinggi *total asset turnover* maka semakin efektif perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva dalam menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi yang berarti semakin rendah beta.

$H_0 = \text{Total asset turnover}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = \text{Total asset turnover}$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Menurut Siwi Jati Nursari variabel *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Semakin tinggi *earning*

per share maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga menurunkan risiko.

$H_0 = \text{Earning per share}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = \text{Earning per share}$ berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Beaver, Kettler dan Scholes sebagaimana dikutip Jogianto mengembangkan paper Ball dan Brown menyajikan perhitungan Beta menggunakan beberapa variabel fundamental. Variabel-variabel yang dipilih oleh mereka merupakan variabel-variabel yang dianggap berhubungan dengan risiko, karena beta merupakan pengukur dari risiko. Sebagian besar dari variabel - variabel tersebut adalah variabel akuntansi.

$H_0 = \text{asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover dan earning Pershare}$ secara bersama – sama tidak berpengaruh terhadap beta saham

$H_a = \text{asset growth, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover dan earning Pershare}$ secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap beta saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat *deskriptif analitik* yaitu penelitian yang menggambarkan dan menjelaskan variabel-variabel independen untuk menganalisis bagaimana pengaruhnya terhadap beta saham.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013-2015, mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun pengamatan, serta perusahaan yang tercatat mempunyai data beta saham.

Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Direktory (ICMD). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahun 2013-2015 masing-masing perusahaan selama periode penelitian

serta data beta saham tahun 2013-2015 masing-masing perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Variabel *Dependen* (Y)

Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah beta saham. Beta saham dihitung dengan rumus *single index model*. Model indeks tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model. Persamaan regresi yang digunakan untuk memperoleh koefisien regresi return saham terhadap return pasar adalah sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i (R_{mt}) + e_i$$

Dimana:

R_i = return sekuritas ke-i

α_i = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar.

β_i = merupakan koefisien yang mengukur R_i akibat perubahan R_m .

R_m = tingkat return dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak.

e_i = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$.

UNTUK MENCARI R_{MT} DIGUNAKAN

RUMUS:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_T - IHSG_{T-1}}{IHSG_{T-1}}$$

Dimana: 4)

R_{mt} = tingkat keuntungan indeks pasar pada waktu tertentu

$IHSG_T$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu tertentu

$IHSG_{T-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu lalu

MENCARI R_{IT} MENGGUNAKAN

RUMUS:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}} \quad 5)$$

Dimana:

R_{it} = Tingkat keuntungan untuk saham I pada waktu tertentu.

P_{it} = harga suatu saham pada waktu tertentu.

$P_{it(t-1)}$ = harga suatu saham pada waktu sebelumnya.

Variabel *Independen* (X)

Dalam penelitian ini ada 5 variabel *independen* yang di gunakan, yaitu:

1) *Asset Growth* (AG)

Variabel pertumbuhan aktiva (*asset growth*) didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva.

Formulasi yang digunakan yaitu :

$$AG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Dimana:

AG = Assets Growth

TA_t = Total Asset tahun ke-t

TA_{t-1} = Total Assets 1 tahun sebelumnya

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Formulasi yang digunakan yaitu :

$$DER = \frac{TotalLiabilitas}{ShareHolderEquity}$$

3) *Return on Equity* (ROE)

ROE adalah rasio antara laba setelah pajak terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan.

Formulasi yang digunakan, yaitu:

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{ModalSaham}$$

Total asset turnover (TATO)

TATO menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Formulasi yang digunakan yaitu:

$$TATO = \frac{Penjualan}{Totalaktiva}$$

Earning Per Share (EPS)

EPS adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar. Formulasi yang digunakan yaitu :

$$EPS = \frac{Labasetelahpajak}{Jumlahsahamyangberedar}$$

Teknik Analisis Data

Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple regression*). Penelitian ini mempunyai variabel *independen* berupa: *Asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover* dan *earning per share*. Sedangkan yang menjadi variabel dependennya adalah beta saham. Formulasi yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen (beta saham)

A = Koefesien konstanta

b = Koefesien regresi

X₁ = Asset Growth

X₂ = DER

X₃ = ROE

X₄ = TATO

X₅ = EPS

e = Estimasi error

a. Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Nilai *tolerance* adalah untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1/tolerance$. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0.1 atau sama dengan nilai VIF > 10.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan uji statistik Durbin Watson. Secara singkat Durbin Watson menyatakan bahwa jika nilai statistik Durbin Watson *d* mendekati 2, baik dari kiri maupun kanan, maka tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas, salah satunya dapat menggunakan uji Glejser yang menguji

heterokedastisitas dengan cara meregresikan variabel independen terhadap nilai residual yang diabsolutkan. Bentuk persamaan regresinya sebagai berikut:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

b. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa cara, yaitu :

Koefesien determinasi (R²)

Pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Y). Nilai koefesien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (X) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Y) amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-

Uji t-statistik

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ H_a diterima atau H₀ ditolak.

1) Uji F-Statistik

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H₀ ditolak atau menerima H_a.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam analisa merupakan data sekunder dari perusahaan sampel yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan laporan keuangan tahun 2013-2015. Perusahaan yang

sahamnya terdaftar secara konsisten di *Jakarta Islamic Index* periode 2013-2015 dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel berjumlah 17 perusahaan, sehingga diperoleh data *pooling* selama 3 tahun sebanyak 51. Karena dalam kriteria data yang outlier dibuang, maka data yang semula berjumlah 51 berubah menjadi 35.

Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas

Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* adalah untuk mengukur variabilitas variabel *independent* yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel *independent* lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1/tolerance$. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan $VIF > 10$.

Untuk dapat mengetahui ada tidaknya multikolonieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Nilai Tolerance dan Variance Inflation

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
<i>Asset Growth</i>	0.808	1.238	Bebas Multikolinieritas
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.808	1.238	Bebas Multikolinieritas
<i>Return on Equity</i>	0.227	4.396	Bebas Multikolinieritas
<i>Total Asset Turnover</i>	0.752	1.330	Bebas Multikolinieritas
<i>Earning Per Share</i>	0.243	4.118	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data diolah.

Hasil uji melalui VIF pada hasil output SPSS menunjukkan bahwa masing-masing variabel menunjukkan nilai VIF yang tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi linier berganda terbebas dari asumsi klasik statistik dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear

ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, digunakan tes *Durbin Watson* (DW). Cara pengambilan keputusan apakah terjadi autokorelasi atau tidak adalah:

Ho : Tidak ada autokorelasi

Ha : Ada autokorelasi

Tabel 2. Nilai Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Nilai DW yang dihasilkan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3. Model Summary (b)

Dl	Du	4-du	4-dl	Durbin-Watson	Kesimpulan
1.160	1.803	2.197	2.84	2.059	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data diolah.

Hasil perhitungan nilai *Durbin Watson* pada tabel di atas sebesar 2.059, sedangkan nilai tabel *Durbin Watson* menunjukkan nilai batas bawah (dl) 1.160 dan nilai batas atas (du) 1.803, sehingga (du) 1.803 < (d) 2.059 < (4-du) 2.197, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut

heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji *glejser* yaitu dengan meregresi nilai-nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Jika hasil regresi mempunyai nilai sig. t pada tiap variabel independen >0.05 (variabel independen tidak signifikan secara statistik), maka model terbebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya jika nilai sig. t pada tiap variabel independen <0.05 (signifikan secara statistik), maka model terkena heteroskedastisitas. Selanjutnya hasil dari regresi nilai absolut residual terhadap variabel bebas dalam penelitian, sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Regresi Residual Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
<i>Asset Growth</i>	0.605	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.148	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Return on Equity</i>	0.133	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Total Asset Turnover</i>	0.728	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Earning per Share</i>	0.149	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah

Dari Hasil tabel di atas menunjukkan bahwa sig. t variabel *Asset growth* sebesar 0.605, *Debt to equity ratio* sebesar 0.148, *Return on equity* sebesar 0.133, *Total asset turnover* sebesar 0.728 dan *Earning per share* sebesar 0.149, artinya tidak ada variabel yang memiliki sig. t < 0.05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.\

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji data yang

berdistribusi normal, akan digunakan alat uji normalitas yaitu *One-sample Kolmogorov Smirnov* terhadap masing-masing variabel. Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H₀: F_(x) = F_{0(x)} atau distribusi populasi normal.

H_a: F_(x) ≠ F_{0(x)} atau distribusi populasi tidak normal.

Jika signifikansi pada nilai *Kolmogorov Smirnov* < 0.05 maka H₀ ditolak, jadi data residual berdistribusi tidak normal. Jika signifikansi pada nilai K-S > 0.05, maka H₀ diterima, jadi data residual berdistribusi normal. Pengujian normalitas data dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Unstandardized Residual
		35
Normal	Mean	.0000000
Parameters(a,b)	Std. Deviation	.01572092
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.070
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		.557
Asymp. Sig. (2-tailed)		.915

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah adalah 0.557 dan signifikansinya $0.915 > 0.05$, maka menerima H_0 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Model Regresi

Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen

dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu para peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik.

Tabel 6. Model Summary(b)

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564(a)	.318	.200	.01702230	2.059

a. Predictors: (Constant), eps, tato, der, ag, roe

b. Dependent Variable: beta

Besarnya pengaruh AG, DER, ROE, TATO dan EPS terhadap beta saham dapat ditunjukkan dengan besarnya *Adjusted R-Square* (R^2) atau koefisien determinasi yang besarnya 0,200 atau 20%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *Asset growth (AG)*, *debt to equity ratio (DER)*, *return on equity (ROE)*, *total asset turnover (TATO)* dan *earning per share (EPS)* dapat menjelaskan variabilitas harga saham sebesar 20 %,

sedangkan sisanya sebesar 80% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

1. Uji F Statistik

Uji F dapat dilakukan dengan cara melihat signifikansi F. Jika signifikansi F dibawah 0,05 maka uji model yang digunakan sudah tepat. Hasil pengujian model regresi dengan menggunakan uji F dapat dilihat pada tabel Anova di bawah ini:

Tabel 7. ANOVA (b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.004	5	.001	2.705	.040(a)
	Residual	.008	29	.000		
	Total	.012	34			

a. Predictors: (Constant), eps, tato, der, ag, roe

b. Dependent Variable: beta

Hasil perhitungan uji F pada prediksi laba satu tahun, menunjukkan bahwa nilai F hitung persamaan sebesar 2.705 dengan nilai probabilitas sebesar 0,040. Nilai F tabel dari $df_1 = 5$ dan $df_2 = 29$, diperoleh nilai sebesar 2.54. Nilai F hitung dibandingkan dengan F tabel menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel, dan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai alpha (5%). Dengan demikian faktor model bisa digunakan untuk mengetahui pengaruh *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover* dan *earning per share* terhadap beta saham.

Uji t Statistik

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual (parsial) dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Pengambilan keputusan dilakukan dengan dua cara, yaitu (1) Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . H_0 ditolak jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel; (2) Membandingkan nilai probabilitas dengan besarnya nilai alpha (α). H_0 ditolak jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai alpha 5%. Untuk melihat besarnya uji t dapat dilihat hasil dari regresi linier berganda pada tabel dibawah ini:

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji-t Statistik)

Variabel	Coefficient	t_{hitung}	Sig.	Kesimpulan
Constant	0.091	7.620	0.000	Signifikan
AG	0.001	2.917	0.007	Signifikan
DER	0.000	-0.800	0.430	Tidak signifikan
ROE	-0.001	-2.047	0.050	Tidak signifikan
TATO	0.000	0.309	0.759	Tidak signifikan
EPS	0.000	0.811	0.424	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = B_0 + B_1AG + B_2DER + B_3ROE + B_4TATO + B_5EPS + e$$

$$\text{Beta} = 0.091 + 0.001AG + 0.000DER - 0.001ROE + 0.000TATO + 0.000EPS + e$$

Pengujian Hipotesis dan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis pertama

$H_0 = \text{Asset growth}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = \text{Asset growth}$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Untuk pengujian hipotesis ini digunakan t-statistik dua sisi (*two tailed*). Pengujian dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Sedangkan kriteria pengujian yang digunakan untuk menerima

atau menolak hipotesis nol (H_0) diatas adalah jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka keputusannya H_0 diterima dan H_a ditolak, tetapi sebaliknya jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Pada tabel 4.7. dapat diketahui bahwa besarnya t_{hitung} adalah 2.917 sedangkan dari penulusuran t_{tabel} pada taraf signifikan (α) 0,05 diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.045 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.917 > 2.045$) yaitu menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti *asset growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi untuk *asset growth* sebesar 2.917 artinya jika *asset growth* dinaikkan 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan kenaikan beta sebesar 2.917 satuan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *asset growth* dapat digunakan sebagai faktor yang mempengaruhi beta saham. Hal tersebut didasarkan pada pengaruh *asset growth* terhadap beta saham sebesar 2.917 secara signifikan pada signifikansi 0.007. Perusahaan dengan tingkat aktiva tinggi akan mempunyai risiko yang tinggi terhadap beta, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi, harus dapat menyediakan modal cukup untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga perusahaan cenderung untuk menginvestasikan kembali apabila menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari biaya modal sendiri. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan menggunakan dana untuk membiayai kebutuhan pertumbuhannya, semakin besar dana yang digunakan dan menyebabkan tingginya risiko yang dihadapi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriastuti yang meneliti pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap beta saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Pengujian hipotesis kedua

$H_0 = Debt\ to\ equity\ ratio$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = Debt\ to\ equity\ ratio$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Pada tabel 4.7. dapat diketahui bahwa besarnya t_{hitung} adalah -0.800 sedangkan dari penulusuran t_{tabel} pada taraf signifikan (α) 0,05

diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.045 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.800 < 2.045$) yaitu menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti *debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Karena variabel ini tidak berpengaruh terhadap beta saham, maka berapapun tingkat DER selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Tidak signifikannya DER yang berarti naik turunnya DER tidak berpengaruh terhadap tingkat risiko karena pada periode penelitian kondisi perekonomian pada akhir tahun 2015 kurang baik. Tingkat suku bunga dan tingkat inflasi naik 2 digit. Jadi walaupun hutangnya rendah, bunga yang ditanggung tetap tinggi sehingga risiko juga semakin tinggi.

Pengujian hipotesis ketiga

$H_0 = Return\ on\ equity$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = Return\ on\ equity$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Pada tabel 4.7. dapat diketahui bahwa besarnya t_{hitung} adalah -2.047 sedangkan dari penulusuran t_{tabel} pada taraf signifikan (α) 0,05 diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.045 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2.047 < 2.045$) yaitu menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti *return on equity* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Jadi kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Tidak terbuktinya hipotesis ketiga dalam penelitian ini dimungkinkan karena karena ROE mempunyai beberapa kelemahan, yaitu (1) ROE tidak mempertimbangan risiko. Sedangkan pemegang saham selain memperhatikan return juga memperhatikan risiko padahal tingkat pengembalian suatu investasi harus dikombinasikan dengan risiko dan besarnya untuk menentukan pengaruhnya pada nilai pemegang saham. Sejauh ini ROE hanya terfokus pada tingkat pengembalian, peningkatan ROE dalam beberapa kasus mungkin tidaklah konsisten dengan peningkatan kekayaan pemegang saham. (2) ROE tidak mempertimbangan

jumlah modal yang telah diinvestasikan. (3) Meskipun ROE ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, namun rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat *leverage* keuangan perusahaan.

Pengujian hipotesis keempat

$H_0 = Total\ asset\ turnover$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = Total\ asset\ turnover$ berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Pada tabel 4.7. dapat diketahui bahwa besarnya t_{hitung} adalah 0.309 sedangkan dari penuluruhan t_{tabel} pada taraf signifikan (α) 0,05 diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.045 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.309 < 2.045$) yaitu menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti *total asset turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Karena variabel ini tidak berpengaruh terhadap beta saham, maka berapapun tingkat TATO selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Tidak terbuktinya hipotesis keempat dalam penelitian ini kemungkinan disebabkan kelemahan rasio *total asset turnover* diantaranya: Rasio ini hanya menunjukkan hubungan antara penghasilan dengan aktiva yang dipergunakan dan tidak memberikan gambaran tentang laba yang diperoleh.

Tingkat penjualan yang diperoleh mungkin sekali dipengaruhi oleh berbagai faktor diluar kemampuan perusahaan untuk diatasi.

Rasio *total asset turnover* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif tetapi dapat juga *total asset turnover* yang tinggi disebabkan oleh aktiva perusahaan yang sudah tua dan sudah habis disusut, jadi *total asset turnover* yang tinggi ini karena keadaan perusahaan. Sehingga rasio ini saja tidak dapat memberikan gambaran yang pasti tentang keefektifan kegiatan perusahaan dan harus dihubungkan dengan *profit margin* sehingga diperoleh *rate of returnnya* (ROI).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Tandelilin yang menyatakan bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Pengujian hipotesis kelima

$H_0 = Earning\ per\ share$ tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

$H_a = Earning\ per\ share$ berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Pada tabel 4.7. dapat diketahui bahwa besarnya t_{hitung} adalah 0.811 sedangkan dari penuluruhan t_{tabel} pada taraf signifikan (α) 0,05 diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.045 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.309 < 2.045$) yaitu menerima H_0 dan menolak H_a yang berarti *total asset turnover* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Karena variabel ini tidak berpengaruh terhadap beta saham, maka berapapun tingkat EPS selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Tidak terbuktinya hipotesis keenam ini kemungkinan disebabkan karena:

EPS dapat menyebabkan diambilnya kesimpulan yang salah (kecuali dihubungkan dengan pengkajian dan analisis laporan laba/rugi).

EPS yang dilaporkan tidak dapat dibandingkan sepanjang waktu atau antar perusahaan.

EPS memfokuskan perhatian investor kepada angka tunggal tanpa memperhatikan perusahaan secara menyeluruh, yang dapat memberikan informasi mengenai sumber dan karakteristik dari laba serta memberikan dasar bagi proyeksi laba dan dividen.

Sedangkan menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim EPS mempunyai beberapa kelemahan:

EPS tidak mencerminkan ukuran profitabilitas perusahaan. EPS tidak memperhitungkan asset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan EPS tersebut.

EPS tidak bisa dibandingkan antar perusahaan atau antar industri sebab perusahaan yang mempunyai ROA, ROE yang sama akan menghasilkan EPS yang berbeda hanya karena jumlah saham yang beredar berlainan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah yang menyatakan bahwa variabel karakteristik perusahaan yang diwakili *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan analisis pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan berikut ini: (1) Faktor-faktor fundamental yang dipilih yaitu AG, DER, ROE, TATO, EPS terbukti bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Untuk uji signifikansi parsial hanya *asset growth* (AG) yang berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII); (2) *Asset growth* (AG) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2015. Dengan demikian jika *asset growth* dinaikkan 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan kenaikan beta sebesar 2.917 satuan; (3) *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini berarti berapapun besarnya DER selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham. Suku bunga pada periode pengamatan relatif lebih rendah daripada pada masa krisis, sehingga modal pinjaman tidak akan menimbulkan beban yang terlalu besar bagi perusahaan yang pada akhirnya tidak mempengaruhi beta saham; (4) Hal yang sama juga terjadi pada *return on equity* (ROE) yang tidak berpengaruh terhadap beta saham. Jadi berapapun besarnya ROE selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham. Meskipun laba yang diperoleh perusahaan besar, tapi rasio ini tidak mempertimbangkan risiko. Sejauh ini ROE hanya terfokus pada tingkat

pengembalian, peningkatan ROE dalam beberapa kasus mungkin tidaklah konsisten dengan peningkatan kekayaan pemegang saham; (5) *Total asset turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Jadi berapapun besarnya ROE selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini disebabkan rasio ini saja tidak dapat memberikan gambaran yang pasti tentang keefektifan kegiatan perusahaan dan harus dihubungkan dengan *profit margin* sehingga diperoleh *rate of returnnya* (ROI); (6) *Earning per share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Jadi berapapun besarnya EPS selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap beta saham. EPS memfokuskan perhatian investor kepada angka tunggal tanpa memperhatikan perusahaan secara menyeluruh, yang dapat memberikan informasi mengenai sumber dan karakteristik dari laba serta memberikan dasar bagi proyeksi laba dan dividen.

Bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan yang sahamnya masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* disarankan untuk mempertimbangkan variabel *asset growth* perusahaan untuk mengeliminir pengaruh risiko pasar sehingga nilai perusahaan akan lebih tinggi dan pada akhirnya akan bisa memberikan kemakmuran bagi *stakeholders*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga peneliti tidak bisa mengendalikan dan mengawasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode pengamatan yang pendek yaitu selama 3 tahun sehingga tidak mampu mengcover *fluktuasi* data penelitian sehingga diharapkan penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan untuk menambah periode penelitian sehingga hasilnya akan lebih *representatif*.

Penelitian ini hanya sebatas pada pengamatan terhadap 34 sampel. Maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat

menggunakan sampel yang lebih banyak. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan yang lebih umum.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta : BPFE, 2001), hlm. 121.
- A. Zubaidi Indra, “Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta Periode 1998-2002”, http://digilib.unila.ac.id/files/disk1/10/laptunilapp-gdl-s2-2006-azubaidiin-497-2005_ts_-1.pdf
- Doddy Setiawan, “Analisis Faktor-faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Sesudah Krisi Moneter”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 19:3 (Juli 2004).
<http://peminatanakuntansikeuangan005.blogspot.com>, akses 3 Juli 2008.
- Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 242.
- Frank J. Fabozzi, *Manajemen Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), hlm. 902.
- Haryono Subiyalto, *Statistika Inferen*, (Yogyakarta: STIE YKPN, 2001), hlm. 244.
- Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: BP. UNDIP, 2005), hlm. 91-92.
- Juwarin Pancawati, Bambang Agus Pramuka, Jaryono, “Analisis Variabel yang Mempengaruhi Earning Per Share (EPS) pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta (Perbandingan Sebelum dan Selama Krisis)”, *SMART*, Vol. 1:1 (Januari 2004).
- Mustanwir Zuhri, “Analisis dan proyeksi B (indeks beta) saham di bursa efek Jakarta”, <http://digilib.mmui.edu/gdl.php>, akses 18 Juni 2008.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005), hlm. 90.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hlm. 14. Pengaruh earning pershare terhadap beta saham, http://arixsthecoolest.blogspot.com/2008_02_01.archive.html. Akses 7 Juni 2008.
- Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2005), hlm. 112-113.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), hlm. 70.
- Siwi Jati Nursari, “Pengaruh Asset Growth, Likuiditas, Leverage dan Earning Per Share terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2005”, <http://arixsthecoolest.blogspot.com/2008/02/pengaruh-asset-growth-terhadap-beta.html>, akses 18 Juni 2008.
- Sunarto, “Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ”, *Jurnal bisnis dan Ekonomi*, (Maret 2001).
- Zubaidi Indra, “Faktor-faktor Fundamental Keuangan yang Mempengaruhi Risiko Saham”, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 2: 3 (Mei 2006).
- Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan* (Yogyakarta: Ekonisia, 2006), hlm. 26.
<http://arixsthecoolest.blogspot.com/2008/02/pengaruh-asset-growth-terhadap-beta.html> - 17k, akses 7 Juni 2008.
http://id.wikipedia.org/wiki/Analisis_fundamental.

INDRA LILA KUSUMA/ Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover Dan Earning Per Share terhadap Beta Saham...

<http://arixsthecoolest.blogspot.com/2008/02/pengaruh-asset-growth-terhadap-beta.html> - 17k, akses 7 Juni 2008.

<http://arixsthecoolest.Blogspot.Com/2008/02/Pengaruh-Earning-Per-Share-Terhadap-Beta.Html> - 18k, akses 7 Juni 2008.

Rena Mainingrum dan Falikhatun, “Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio.....”