

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Implikasi *Beta* Terhadap *Return* Saham Dengan Pendekatan *Unconditional* dan *Conditional*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam indeks LQ 45 Tahun 2017-2019. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program SPSS 20.0

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan - perusahaan yang selalu masuk dalam indeks LQ 45 dari Januari 2017 hingga Desember 2019	31
2	Perusahaan – perusahaan dalam LQ 45 yang melakukan <i>stock split</i> yang mengakibatkan harga saham turun secara signifikan	(8)
3	Perusahaan – perusahaan dalam LQ 45 yang melakukan <i>right issue</i> yang mengakibatkan pergejolakan harga saham, sehingga berdampak pada return	(12)
	Total Sampel yang digunakan dalam penelitian	11
	Total Sampel (X) 3 tahun penelitian	33

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di LQ 45 secara lengkap pada tahun 2017 berjumlah 31 perusahaan. Perusahaan – perusahaan dalam LQ 45 yang melakukan *stock split* berjumlah 8 perusahaan dan perusahaan dalam LQ45 yang melakukan *right issue* berjumlah 12 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini berjumlah 33 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website id.tradingview.com, www.idx.co.id dan <https://finance.yahoo.com/> yang berupa data laporan indeks saham dari tahun 2017-2019. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *Beta Saham* dan *Return Saham*. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan yang terdaftar di LQ45 selama periode 2017 sampai dengan tahun 2019 disajikan dalam tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

		Statistics		
		<i>Return Saham</i>	<i>Beta Unconditional</i>	<i>Beta Conditional</i>
N	Valid	33	33	33
	Missing	3	3	3
	Mean	.06445448	1.54513765	.01300870
	Std. Error of Mean	.055354945	.150985006	.018442474
	Median	.02358500	1.48909500	-.03304300
	Std. Deviation	.317989949	.867342824	.105943946
	Minimum	-.381400	-.131480	-.085355
	Maximum	.791855	3.665337	.157424

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 , dapat dijelaskan bahwa penelitian ini menggunakan 33 data untuk melihat hubungan antara *Beta Unconditional* dan *Beta Conditional* dengan *Return* saham.

Pada variabel *Return* saham menjelaskan bahwa *Return* saham dari perusahaan yang termasuk dalam LQ45 yang dinyatakan dalam bentuk desimal. Variabel *Return* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06445448 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,317989949. Hal ini berarti secara rata-rata sampel saham LQ45 mempunyai *Return* sebesar 6,44%. Nilai *Return* terkecil yaitu -0,381 (3,81%) dan nilai *Return* tertinggi mempunyai nilai 0,792 (7,92%).

Pada variabel (X1) *Beta Unconditional* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,54513765 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,867342824. Nilai *Beta Unconditional* terkecil yaitu senilai -0,131480 dan nilai *Beta Unconditional* tertinggi adalah 3,665337. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut mengindikasikan hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan besarnya penyimpangan lebih kecil dari nilai mean.

Pada variabel (X_2) *Beta Conditional* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1300870 dan mempunyai nilai standar deviasi sebesar 0,105943946. Nilai *Beta Conditional* terkecil yaitu senilai -0,085355 dan nilai *Beta Conditional* tertinggi adalah 0,157424. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut mengindikasikan hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan besarnya penyimpangan lebih kecil dari nilai mean.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas yang digunakan dalam model regresi ini adalah uji statistik dengan non-parametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S). Nilai signifikansi dari residual yang berdistribusi secara normal adalah jika nilai asymp. Sig (2-tailed) dalam pengujian one-sample kolmogorof-smirnov test lebih dari 0,05. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.28052646
	Absolute	.088
Most Extreme Differences	Positive	.088
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.504
Asymp. Sig. (2-tailed)		.962

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Berdasarkan *output* dari uji normalitas di atas, besarnya nilai signifikansi *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah $0,962 > 0,05$. Sehingga dengan demikian dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

4.2.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengukur apakah suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dalam penelitian ini digunakan uji *Durbin Watson* dengan tabel berikut ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.471 ^a	.222	.170	.289726487	2.647

a. Predictors: (Constant), *Beta Conditional*, *Beta Unconditional*

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Pada tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* test sebesar 2,647. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan $\alpha = 5\%$ dengan jumlah sebanyak 33 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 2 ($K = 2$). Maka pada tabel *Durbin Watson* akan didapat nilai d_U sebesar 1,5770. Karena nilai *Durbin Watson* 2,647 lebih besar dari batas d_U 1,5770 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji *Glejser*. Uji *Glejser* mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pengambilan keputusan mengenai heteroskedastisitas yaitu jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (*probability value* > 0,05), maka disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.240	.066		3.652	.001
	<i>Beta Unconditional</i>	-.022	.037	-.104	-.587	.562
	<i>Beta Conditional</i>	.397	.302	.233	1.314	.199

a. Dependent Variable: Ares

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat bahwa variabel (X1) *Beta Unconditional* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,562 dan variabel (X2) *Beta Conditional* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,199. Artinya kedua variabel independen tersebut memenuhi syarat terhindar dari heterokedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Sederhana

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier sederhana dapat dilakukan pada penelitian ini. Analisis regresi linier sederhana diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier sederhana menggunakan SPSS tampak pada tabel sebagai berikut :

Tebel 4.6
Hasil Regresi Linier Sederhana

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.060	.106		-.567	.575
1 <i>Beta Unconditional</i>	.069	.059	.188	1.160	.255
<i>Beta Conditional</i>	1.365	.487	.455	2.804	.009

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Dari tabel 4.6 diatas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta $\alpha = -0,60$ dan koefisien $b_1 = 0,069$ dan $b_2 = 1,365$ sehingga regresi linier sederhana untuk *Beta Unconditional* (X1) terjadi :

$$Y = -0,60 + 0,069(X1) + e$$

Dan regresi linier sederhana untuk *Beta Conditional* (X2) terjadi yaitu :

$$Y = -0,60 + 1,365(X2) + e$$

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta (α) yang diperoleh sebesar -0,60, hal ini berarti bahwa jika variabel independen (*Beta Unconditional* dan *Beta Conditional*) adalah bernilai nol, maka besarnya *Return* saham yang terjadi adalah -0,60.

2. Koefisien Regresi (b) X1

Nilai koefisien variabel X1 (*Beta Unconditional*) sebesar 0,069 dan bertanda positif, ini menunjukkan bahwa X1 (*Beta Unconditional*) mempunyai hubungan yang searah dengan *Return* saham. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Beta Unconditional* 1% maka *Return* saham akan naik sebesar 0,069 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

3. Koefisien Regresi (b) X2

Nilai koefisien variabel X2 (*Beta Conditional*) sebesar 1,365 dan bertanda positif, ini menunjukkan bahwa X2 (*Beta Conditional*) mempunyai hubungan yang searah dengan *Return* saham. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan *Beta Conditional* 1% maka variabel *Return* saham akan naik sebesar 1,365 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ketepatan perkiraan (Uji R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Jika dalam suatu model terdapat lebih dari 2 variabel independen, maka lebih baik menggunakan nilai *adjusted* R^2 . Koefisien determinasi dibagi dalam Pendekatan *Unconditional* dan Pendekatan

Conditional. Sehingga dalam penelitian ini akan ditampilkan dua koefisien determinasi untuk dua pendekatan.

4.2.3.1.1 Koefisien Determinasi (R^2) Pendekatan *Unconditional*

Untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dalam pendekatan *Unconditional*, maka dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi (R^2) Pendekatan *Unconditional*

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.133 ^a	.018	-.014	.320189875

a. Predictors: (Constant), *Beta Unconditional*

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Pada tabel 4.8 terlihat angka koefisien korelasi (R) sebesar 0,133 artinya hubungan variabel independen dengan variabel dependen hanya sebesar 13,3%. Sementara nilai *R Square* adalah 0,018 yang artinya kemampuan variabel *Beta* dalam menjelaskan variasi variabel *Return* hanya sebesar 1,8%. Sedangkan 98,52% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

4.2.3.1.2 Koefisien Determinasi (R^2) Pendekatan *Conditional*

Untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dalam pendekatan *Conditional*, maka dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi (R^2) Pendekatan *Conditional*

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.187	.161	.291334365

a. Predictors: (Constant), *Beta Conditional*

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Pada tabel 4.9 terlihat angka koefisien korelasi (R) sebesar 0,432 artinya hubungan variabel independen dengan variabel dependen hanya sebesar 43,2%. Sementara nilai *R Square* adalah 0,187 yang artinya kemampuan variabel *Beta* dalam menjelaskan variasi variabel *Return* sebesar 18,7%. Sedangkan 81,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

4.2.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat hubungan atau pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun Pengujian kelayakan model (Uji F) dibagi menjadi Pendekatan *Unconditional* dan Pendekatan *Conditional*.

4.2.3.2.1 Uji Kelayakan Model (Uji F) Pendekatan *Unconditional*

Hasil dari uji F Pendekatan *Unconditional* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.9
Uji F Pendekatan *Unconditional*

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	.058	1	.058	.562	.459 ^b
	Residual	3.178	31	.103		
	Total	3.236	32			

a. Dependent Variable: *Return Saham*

b. Predictors: (Constant), *Beta Unconditional*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Berdasarkan tabel 4.9 ANOVA menunjukkan nilai signifikan 0,459 dengan nilai F_{hitung} 0,562 dan F_{tabel} 0,051. Artinya bahwa **Model Layak** digunakan untuk memprediksi *Beta Unconditional* terhadap *Return Saham* tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

4.2.3.2.2 Uji Kelayakan Model (Uji F) Pendekatan *Conditional*

Hasil dari uji F Pendekatan *Conditional* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.10
Uji F Pendekatan *Conditional*

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	.605	1	.605	7.124	.012 ^b
	Residual	2.631	31	.085		
	Total	3.236	32			

a. Dependent Variable: *Return Saham*

b. Predictors: (Constant), *Beta Conditional*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Berdasarkan tabel 4.10 ANOVA diperoleh koefisien signifikan menunjukkan nilai signifikan 0,012 dengan nilai F_{hitung} 7,124 dan F_{tabel} 0,051. Artinya bahwa **Model Layak** digunakan untuk memprediksi *Beta Conditional* terhadap *Return Saham* dan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

4.2.3.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Sementara mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Beta* terhadap variabel dependen yaitu *Return* dengan pendekatan *Conditional*, maka digunakan uji t dengan membedakan saat *Risk Premium* positif dan negatif.

4.2.3.3.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) pendekatan *Unconditional*

Untuk mengetahui pengaruh *Beta* sebagai variabel independen terhadap *Return Saham* sebagai variabel dependen, maka akan digunakan uji t sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji t Pendekatan *Unconditional*

Model		Coefficients ^a			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-.011	.115		-.097	.924
	<i>Beta Unconditional</i>	.049	.065	.133	.750	.459

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Hasil hipotesis pada tabel 4.11 diatas dapat diperoleh yaitu pada Pendekatan *Unconditional* mempunyai nilai *Beta* sebesar 0,049, nilai t hitung 0,750, nilai signifikan 0,459. Hal ini menunjukkan bahwa signifikan 0,459 > 0,05, maka jawaban hipotesis yaitu **Ha₁ ditolak** dan **menerima Ho₁** yang menyatakan bahwa Tidak terdapat pengaruh signifikan *Beta* saham terhadap *Return* saham pada pendekatan *Unconditional*.

4.2.3.3.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) pendekatan *Conditional*

Sementara mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Beta* terhadap variabel dependen yaitu *Return* dengan pendekatan *Conditional*, maka digunakan uji t dengan membedakan saat *Risk Premium* positif dan negatif..

Tabel 4.12
Uji t Pendekatan *Conditional*

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	<i>Beta</i>			
1	(Constant)	.048	.051		.931	.359
	<i>Beta Conditional</i>	1.297	.486	.432	2.669	.012

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver.20, 2021

Hasil hipotesis pada tabel 4.12 diatas dapat diperoleh yaitu pada Pendekatan *Conditional* mempunyai nilai *Beta* sebesar 0,432, nilai t hitung 2,669, nilai signifikan 0,012. Hal ini menunjukkan bahwa signifikan 0,012 < 0,05, maka jawaban hipotesis yaitu **Ha₂ diterima** dan **menolak Ho₂** yang menyatakan bahwa Terdapat pengaruh signifikan *Beta* saham terhadap *Return* saham pada pendekatan *Conditional*.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Beta* saham terhadap *Return* saham pada pendekatan *Unconditional*

Berdasarkan hasil hipotesis pertama (H_{a1}) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Beta Unconditional* terhadap *Return* Saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French yang melakukan pengujian terhadap CAPM dengan menggunakan data *Return* bulanan saham-saham di Amerika dan menemukan tidak ada hubungan *cross-sectional* yang signifikan antara *Beta* dan *Return*.

Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Beta* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa setiap investor yang menginvestasikan dananya pada saham LQ 45 merupakan investor yang bersifat *risk averse*. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan dengan mengasumsikan bahwa semakin tinggi nilai *Beta* maka semakin tinggi pula tingkat *Return* yang akan diterima. Dapat diasumsikan bahwa, risiko pasar yang berhubungan erat dengan perubahan harga saham jenis tertentu atau kelompok tertentu disebabkan oleh antisipasi investor terhadap perubahan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Didukung dengan *adjusted R2* sebesar 0,018 menunjukkan bahwa kemampuan *Beta* dalam menjelaskan variasi variabel *Return* hanya sebesar 1,8%. Sehingga dapat dikatakan bahwa *Unconditional* CAPM dalam penelitian ini kurang mampu menggambarkan pengaruh *Beta* saham terhadap *Return* saham. Seperti yang telah dijelaskan Pettengill *et al.* (1995) bahwa dibutuhkan adanya penyesuaian statistik dari metode sebelumnya karena *Return* yang digunakan dalam penelitian adalah *realized Return*, bukan menggunakan *expected Return*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Pratiwi, 2018) yang menemukan bahwa *Beta Unconditional* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Artinya, jika dilihat dari segi pengaruh, maka penggunaan model

pendekatan *Unconditional* dianggap kurang mampu menjelaskan hubungan antara *Beta* dan *Return*.

4.3.2 Pengaruh *Beta* saham terhadap *Return* saham pada pendekatan *Conditional*

Berdasarkan hasil hipotesis kedua (H_{a2}) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Beta* saham terhadap *Return* saham pada pendekatan *Conditional*. Pada pengujian *Beta Conditional* dengan membedakan kondisi *Risk Premium* positif dan negatif yang memiliki pengaruh signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa jika investor memegang saham yang lebih tinggi, maka akan memberikan *Return* yang lebih tinggi pula dibandingkan saham dengan *Beta* yang lebih rendah.

Pada *adjusted R2* sebesar 0,187 menunjukkan bahwa kemampuan *Beta* dalam menjelaskan variasi variabel *Return* hanya sebesar 18,7%. Sehingga dapat dikatakan bahwa *Beta Conditional* dalam penelitian ini mampu menggambarkan pengaruh *Beta* saham terhadap *Return* saham sebesar 18,7%.

Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat risiko pasar merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi ini bersifat sebagai sinyal bahwa pasar memiliki tingkat risiko tertentu agar investor dapat berhati-hati dalam melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sudiyatno, 2012) yang menunjukkan bahwa *Risk Premium* berpengaruh terhadap *Return* saham.

