

PENGARUH *PRICE EARNING RATIO* TERHADAP RISIKO SISTEMATIS

Irman Firmansyah¹

ABSTRACT

Basically the purpose of investing is to gain as much as possible. Investment in Islamic capital market should have been different from the conventional investment in the capital markets because the concept of expected return is in the long term. Therefore, any gains are expected to be faced with comparable risks. The risk is influenced by certain factors. This study aims to determine the effect of price earning ratio of the systematic risk of Islamic stock. Systematic risk is measured by beta stocks. The study was conducted at the Islamic capital market, namely Jakarta Islamic Index (JII) with two periods: 2013 and 2014. The analysis tool that is performed using simple regression analysis. The results showed that the price earnings ratio negatively affect systematic risk.

Kata kunci: *price earning ratio, systematic risk, jakarta islamik index*

ABSTRAK

Pada dasarnya tujuan berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Investasi pada pasar modal syariah seharusnya berbeda dengan investasi pada pasar modal konvensional karena konsep return yang diharapkan adalah pada jangka panjang. Oleh karena itu setiap keuntungan yang diharapkan akan dihadapkan pada risiko yang sebanding. Risiko tersebut dipengaruhi oleh faktor tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* terhadap risiko sistematis saham syariah. Risiko sistematis diukur dengan beta saham. Penelitian dilakukan pada pasar modal syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII) dengan 2 periode yaitu 2013 dan 2014. Alat analisis yang dilakukan menggunakan analisis regresi sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis.

Kata kunci: *price earning ratio, risiko sistematis, jakarta islamic indeks*

PENDAHULUAN

Saat ini pasar modal terus tumbuh dan berkembang baik pasar modal konvensional maupun pasar modal yang berbasis syariah. Peran serta pasar modal dalam memajukan perekonomian suatu negara sangat besar karena dapat membantu perusahaan dalam memperoleh dana segar guna menjaga likuiditasnya. Selain itu keberadaannya juga membantu masyarakat yang akan menginvestasikan uangnya melalui berbagai jenis instrumen keuangan. Menurut Jusmaliani (2008) investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi

¹ Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi, irmanfirmansyah@unsil.ac.id

harta yang dimiliki menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

Di Indonesia telah berdiri pasar modal yang berbasis syariah yang tentunya berbeda karakteristik dengan pasar modal konvensional karena pada pasar modal syariah lebih mengutamakan prinsip-prinsip Islam agar para pemodal yang ingin bertransaksi secara syariah mempunyai wadah yang lebih cocok untuk kepentingannya.

Pada awalnya keberadaan pasar modal syariah ditujukan untuk menyelamatkan perusahaan yang sedang terancam likuiditasnya sehingga membutuhkan dana segar dengan sangat cepat, begitupun dari pihak masyarakat pemodal sangat membantu yang kelebihan dana untuk diinvestasikan pada tempat yang cocok. Salah satu produk pada pasar modal syariah yaitu saham syariah. Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Sebagian saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)*, yang merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan *subset* dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Auliyah & Hamzah, 2006).

Pada praktiknya, saham syariah di pasar modal syariah hampir sama dengan di pasar modal konvensional karena tujuan dari investasi adalah memperoleh keuntungan dengan dihadapkan pada suatu resiko. Semakin besar *return* yang diharapkan maka semakin besar pula resiko yang dihadapi. Pada setiap instrumen investasi, tentunya seorang investor sadar akan adanya potensi risiko disetiap investasinya, meskipun tingkatannya berbeda antar investasi yang satu dengan yang lain- nya. Akan tetapi terdapat suatu prinsip umum di dalam manajemen keuangan yang dapat dipahami, bahwa setiap investasi yang memiliki potensi risiko tinggi akan menghasilkan return yang tinggi. Hal ini berlaku pula di pasar modal, dimana risiko yang dihadapi oleh seorang investor yang memiliki saham di pasar modal dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu risiko non-sistematik dan risiko sistematik (beta saham). Risiko sistematis (yang diukur dari beta saham), secara teoritis memiliki hubungan positif dengan return saham (Jogiyanto, 2007)

Menurut Halim (2005), dalam konteks portofolio, risiko dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematik (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematik (*unsystematic risk*). Risiko sistematik merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat

mempengaruhi pasar secara keseluruhan, sehingga sifatnya umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa saham yang bersangkutan. Resiko tidak sistematis merupakan resiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena resiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Dengan demikian seorang investor perlu melakukan analisis tentang resiko saham untuk mengukur resiko dengan menggunakan koefisien beta saham. *Beta* adalah pengukur resiko sistematis dari suatu sekuritas atau *portofolio relative* terhadap resiko pasar. *Beta* suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar.

Pada praktiknya, beta dapat dipengaruhi oleh *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan rasio yang menggambarkan harga saham terhadap pendapatan per lembarnya. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Agustina (2007) yang menunjukkan PER berpengaruh terhadap beta saham. Artinya investor akan memberikan sikapnya terhadap resiko yang dihadapi. Namun demikian penelitian pada pasar modal syariah penting untuk dilakukan mengingat ada karakteristik yang berbeda antara pasar modal syariah dengan pasar modal syariah yaitu niat yang dilakukan oleh investor di pasar modal syariah harus sesuai dengan prinsip Islam yaitu bukan untuk mencari keuntungan dalam jangka pendek.

TELAAH PUSTAKA

Pasar Modal Syariah

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

Menurut Rodoni (2008), Pasar Modal Syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah dari perusahaan yang *go public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya. Dimana produk dan mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Secara sederhana, pasar modal syariah juga bisa diartikan dengan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah.

Keberadaan pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak tahun 1997. Kelahiran pasar modal syariah di Indonesia tersebut ditandai dengan diterbitkannya instrumen reksa dana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 1997. Akan tetapi, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) baru meluncurkan pasar modal syariah secara resmi pada tanggal 14 Maret 2003. Peluncuran ini dilakukan setelah ditandatanganinya nota kesepahaman (MoU) antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang selanjutnya disusul dengan nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan SRO (*Self Regulatory Organizations*).

Salah satu indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). JII diterbitkan pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management. Selain menjadi vasilitas bagi Investor yang ingin berinvestasi dengan prinsip syariah, JII juga menjadi *benchmark* yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal syariah. Pada dasarnya JII adalah subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dengan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base datenya* dengan nilai 100 (Rodoni, 2008).

Jakarta Islamic Index adalah gabungan dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan kriteria syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham JII tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Adapun fatwa yang mengatur dengan jelas tentang kriteria yang ditetapkan untuk saham yang tergabung dalam JII adalah fatwa DSN No.40/DSN- UI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal. Menurut fatwa tersebut, kriteria emiten yang sahamnya tergolong saham syariah adalah:

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi.
- c. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram seperti minuman keras (*khamr*) dan daging babi.

- d. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat *mudlarat*.

Selain kriteria di atas, fatwa DSN juga mengatur tentang rasio keuangan yang harus dipenuhi oleh emiten yang sahamnya akan tergabung di JII. Kriteria tersebut adalah (Rodoni, 2008):

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh oleh perusahaan emiten tidak melebihi 15%.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Risiko Sistematis (Beta)

Risiko sistematis dapat diproksi dengan beta saham sekuritas bersangkutan. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito dkk, 2003). Beta dapat dihitung dengan data historis yaitu dengan menggunakan data pasar, data akuntansi maupun data fundamental (Jogiyanto, 2010: 377). Sehingga beta saham dengan cara menghitung dari data yang dihasilkan dari laporan keuangan. Semakin tinggi resiko saham maka akan mempengaruhi penurunan *return* saham karena investor makin hati-hati untuk berinvestasi.

Beta adalah sebuah ukuran volatilitas, atau risiko sistematis, dari keamanan atau portofolio dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Beta digunakan dalam model harga aset modal (CAPM), model yang menghitung hasil yang diharapkan dari aset berdasarkan hasil beta dan yang diharapkan pasar.

Beta merupakan index dari resiko sistematis karena kondisi pasar.

Semakin tinggi Beta suatu saham - semakin tinggi reaksinya terhadap index.

- Kalau index naik (turun) - saham dengan Beta besar - akan bergerak naik (turun) lebih cepat daripada index.
- Kalau nilai Beta-nya 1 - berarti pergerakannya seiring dengan index.
- Kalau beta-nya kecil sekali - 0 misalnya - berarti tidak ada hubungannya dengan index bahkan kadangkala berlawanan dengan arah index. Biasanya ini terjadi pada saham-saham kategori 'gorengan'.

Di kalangan analis saham dan akademisi, istilah Beta bukan suatu hal yang asing. Mereka sudah sangat familiar dengan istilah ini. Tapi, di kalangan orang awam

atau investor ritel, kata ini tidak begitu akrab di telinga. Mungkin ada juga yang baru mendengarnya. Dalam kaitannya dengan investasi dan perdagangan saham di bursa, Beta merupakan sebuah indikator yang mencerminkan tingkat risiko yang terkandung dalam saham terhadap tingkat risiko pasar.

Dengan mengetahui Beta saham, investor bisa mengukur tingkat sensitivitas saham terhadap risiko pasar yang ada. Risiko pasar di sini adalah gerakan naik turunnya Indeks Harga Saham. Karena pasar digunakan sebagai acuan, maka Beta pasar, dalam hal ini diwakili oleh IHS, ditetapkan dengan angka satu. Jadi, jika ada saham yang memiliki Beta satu, maka itu berarti sensitivitas saham tersebut sama dengan sensitivitas pasar.

Jika IHS turun sebesar satu persen, maka saham tersebut juga turun sebesar satu persen. Begitupun sebaliknya, jika IHS naik sebesar dua persen, maka saham tersebut juga akan naik sebesar dua persen. Dalam kenyataannya, jarang sekali ada saham yang memiliki Beta sama dengan pasar. Sementara, jika Beta saham kurang dari satu, berarti sensitivitas harga saham tersebut lebih rendah dari IHS. Misalnya, Beta saham ABCD adalah 0,8. Artinya, tingkat fluktuasi harga saham tersebut adalah 20 persen dari IHSG. Jika IHSG turun sebesar dua persen, maka harga saham tersebut akan terkoreksi sebesar 1,6 persen ($0,8 \times \text{dua persen}$).

Begitu juga sebaliknya, jika saham XYZ memiliki Beta 1,2 berarti tingkat sensitivitas saham tersebut 20 persen di atas IHS. Jika IHS naik sebesar lima persen, maka harga saham bisa naik sebesar enam persen ($1,2 \times \text{lima persen}$). Tapi jika IHS turun, maka harga saham XYZ ini akan turun lebih besar dari IHS. Saham-saham unggulan kebanyakan memiliki Beta di atas satu. Para pelaku pasar pada umumnya tidak mudah untuk mengkalkulasi sendiri berapa besaran Beta suatu saham. Pasalnya, Beta saham ini diperoleh dari hasil analisis regresi yang cukup rumit. Meski demikian, seorang investor perlu memahami Beta. Investor bisa bertanya ke divisi riset perusahaan *broker* di mana ia membuka rekening efek. Dengan mengetahui besaran Beta suatu saham, investor bisa memilih saham yang sesuai dengan profil risikonya.

Beta saham bisa juga memiliki nilai negatif, di bawah nol. Itu artinya, gerakan naik turunnya harga saham berlawanan arah atau berbanding terbalik dengan gerakan IHS. Jika IHS mengalami koreksi, maka saham tersebut justru naik. Sebaliknya, jika IHS naik, maka harga saham itu akan mengalami koreksi. Dengan menyimak ilustrasi di atas, bisa dikatakan bahwa Beta saham sebenarnya mencerminkan risiko yang melekat pada saham tersebut. Semakin tinggi nilai Beta suatu saham, maka semakin besar pula tingkat risikonya. Tapi, sesuai dengan falsafah investasi *high risk high*

return, low risk low return, maka nilai Beta saham yang tinggi juga menjanjikan imbal hasil yang tinggi pula. Begitupun jika nilai Beta saham rendah, maka potensi imbal hasilnya juga rendah. Investor yang berharap mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar tentu akan lebih suka mencari saham dengan Beta tinggi. Tapi, jika investor lebih mementingkan faktor keamanan investasi, maka ia akan cenderung untuk mencari saham dengan Beta rendah.

Harus diingat bahwa Beta saham dihitung melalui analisis regresi dengan mengacu pada data-data historis. Salah satu kelemahan penggunaan data historis adalah bahwa ia tidak selalu bisa dipakai sebagai alat atau senjata yang ampuh untuk memprediksi harga di masa depan. Beberapa ahli menyarankan untuk menggunakan analisis Beta saham untuk kepentingan jangka pendek. Sedangkan untuk investasi jangka panjang disarankan tetap mengacu pada analisis fundamental.

Penggunaan Analisa Beta untuk Investasi Saham

Berdasarkan pendapat para ahli, dalam melakukan analisa terhadap suatu saham, biasanya akan didapati dua hal utama yang mempengaruhi perubahan harga saham tersebut. Yang pertama adalah hal – hal yang berhubungan langsung dengan kondisi perusahaan itu sendiri misalnya pertumbuhan laba yang kecil, proyek yang tidak sesuai harapan, perubahan manajemen, dan lain-lain. Hal – hal ini biasanya disebut dengan risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). Para ahli mengatakan dengan melakukan diversifikasi terhadap jenis saham yang dibeli, maka “*unsystematic risk*” akan bisa dikurangi atau dihilangkan.

Selain risiko di atas, ada satu jenis risiko lagi yang disebut sebagai risiko sistematis (“*systematic risk*”) atau dikenal juga sebagai risiko pasar (“*market risk*”). Pada kondisi ini, pergerakan harga saham secara keseluruhan di dalam suatu pasar biasanya tergantung beberapa faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, suku bunga, resesi, dan sejenisnya. Hal ini biasanya juga dikenal sebagai sentimen pasar. Namun, tingkat perubahan harga saham secara individual kadang – kadang tidak sama dengan pergerakan pasar secara keseluruhan. Beberapa harga saham bergerak sejalan dengan pergerakan pasar, namun beberapa saham lainnya harganya bergerak lebih tinggi daripada pergerakan pasar, dan ada juga yang tidak terlalu terpengaruh atau bergerak lebih rendah daripada pergerakan pasar.

Untuk mengukur pergerakan harga suatu saham dibandingkan dengan pergerakan pasar inilah dipergunakan suatu analisa yang disebut Analisa Beta. Perhitungan nilai Beta ini bisa dilakukan dengan mempergunakan analisa regresi.

Beberapa website internasional seperti Reuters dan Bloomberg juga memberikan informasi mengenai berapa nilai Beta suatu saham.

Pada dasarnya pasar itu sendiri memiliki nilai Beta setara 1.0 dan nilai Beta harga saham secara individu akan tergantung dari besarnya deviasi (perbedaan) pergerakan harga saham dibandingkan pergerakan harga di pasar secara keseluruhan. Jadi bila suatu saham memiliki nilai beta di atas 1.0, maka saham ini memiliki tingkat perubahan (“volatility”) di atas pasar, sedangkan nilai beta saham di bawah 1.0 maka saham ini memiliki tingkat perubahan di bawah pasar atau tidak terlalu terpengaruh oleh perubahan pasar.

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. Rasio ini menggambarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan (emiten) terhadap sahamnya. Hasil penelitian Agustina (2007) yang menunjukkan PER berpengaruh terhadap beta saham. Jika rasio PER besar maka kecenderungan tidak disukai oleh investor konvensional karena tingkat pengembalian yang akan lama dan dalam jangka pendek keuntungan yang diperoleh tidak terlalu besar sehingga risikopun akan menurun karena risiko akan berbanding lurus dengan keuntungan. Selain itu investasi pada saham syariah harus diniatkan investasi dalam jangka panjang guna menghindari riba. Oleh karena itu rasio PER yang tinggi akan menurunkan risiko sistematis. Sehingga hipotesis yang diambil pada penelitian ini yaitu:

H : PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yaitu sebanyak 30 perusahaan per periode pada tahun 2013 dan 2014.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Purposive Sampling

Penelitian lapangan ini dimaksudkan untuk memperoleh data penelitian melalui :

- a. Pengambilan data dari website masing-masing perusahaan dan dari www.idx.co.id.

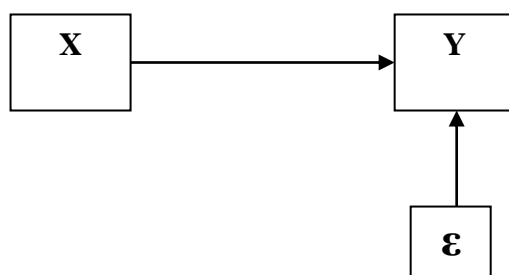
- b. Dokumentasi yaitu melakukan pengumpulan data dengan cara mencatat, melihat dan mengamati laporan-laporan yang terdapat di perusahaan.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan ini dimaksudkan untuk memperoleh landasan teoritis guna menunjang data penelitian.

Paradigma Penelitian

Sesuai dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh price earning ratio terhadap risiko sistematis” maka penulis membuat paradigma penelitian dalam bentuk diagram yang digambarkan pada gambar 1. Adapun paradigma penelitian ini adalah paradigma sederhana karena dalam penelitian ini terdiri atas satu variabel independen dan satu variabel dependen yang dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis data yang diperoleh dalam rangka pengujian hipotesis, data tersebut diolah terlebih dahulu kemudian dianalisa dengan menggunakan metode statistika parametrik untuk menguji hipotesis yang diajukan. Dalam menganalisis data-data variabel independen maupun variabel dependen, penulis mengolah data-data dalam penelitian ini dengan menggunakan rumus-rumus statistik sebagai berikut :

1. Analisis Regresi sederhana

Analisis merupakan untuk mengetahui persamaan matematis yang dapat digunakan dalam meramal nilai variabel Y berdasarkan nilai variabel X dapat ditentukan dengan rumus :

$$Y = a + b X + e$$

Dimana:

a : Konstanta

b : Koefisien Regresi

Y : risiko sistematis

X : Price Earning Ratio

e : residu

Berkaitan dengan rumus analisis regresi tersebut maka nilai untuk a dan b dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$a = \frac{(\sum Y)(\sum X_1)^2 - (\sum X_1)(\sum X_1 Y)}{n(\sum X_1^2) - (\sum X_1)^2}$$

$$b = \frac{n(\sum X_1 Y) - (\sum X_1)(\sum X_1 Y)}{n(\sum X_1^2) - (\sum X_1)^2}$$

(Sugiyono, 2009 : 262)

2. Analisis Korelasi

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya hubungan (koefisien korelasi) antara PER dan risiko sistematis. Korelasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus *Product Moment* yaitu sebagai berikut :

$$r = \frac{n\sum X_i Y_i - (\sum X_i)(\sum Y_i)}{\sqrt{\{n\sum X_i^2 - (\sum X_i)^2\}\{n\sum Y_i^2 - (\sum Y_i)^2\}}} \quad (\text{Sugiyono, 2009 : 248})$$

Keterangan :

r = Koefisien korelasi

n = Ukuran sampel

X = Price earning ratio

Y = Risiko sistematis

Untuk dapat memberikan penafsiran terhadap koefisien korelasi yang diperoleh dari hasil perhitungan tersebut, maka dapat berpedoman pada ketentuan yang tertera pada tabel sebagai berikut :

Tabel 1.
Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,00	Sangat kuat

3. Uji Koefisien Determinasi

Yaitu pengkuadratan koefisien korelasi (r^2) digunakan untuk menentukan besarnya pengaruh variabel independen (*Price earning ratio*) terhadap variabel dependen (*Risiko sistematis*).

Rumusnya adalah :

$$Kd = r^2 \times 100\% \quad (\text{Sugiyono, 2009 : 275})$$

Keterangan :

Kd= koefisien determinasi

r^2 = koefisien korelasi dikuadratkan

4. Pengujian Hipotesis

Yaitu alat untuk mengukur tingkat signifikansi variabel *price earning ratio* terhadap risiko sistematis. Adapun pengujian hipotesis penelitian yang akan penulis lakukan dengan prosedur sebagai berikut :

a. Hipotesis operasional

Hipotesis yang digunakan adalah :

Ho : $\rho = 0$, *Price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis

Ha $\rho \neq 0$, *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis

b. Penetapan tingkat signifikan

Tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% dengan taraf nyata 5% ($\alpha = 0,05$).

c. Uji signifikan

Untuk mengetahui tingkat signifikansi atas pengaruh price earning ratio terhadap risiko sistematis, maka dilakukan pengujian parameter ρ dimulai dengan penetapan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a). Hipotesis nol adalah hipotesis yang menyatakan pengaruh X tidak signifikan terhadap Y , sedangkan hipotesis alternatif merupakan hipotesis penelitian dari peneliti yaitu prediksi yang diturunkan dari teori yang sedang diuji, dengan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \quad (\text{Sugiyono, 2009 : 250})$$

Dimana :

- t = nilai uji t
- r = nilai koefisien korelasi
- n - 2 = derajat kebebasan

d. Kaidah Keputusan

Untuk mengetahui hipotesis ditolak atau tidak, maka dibandingkan antara nilai dari t hitung dan tabel, mengikuti kriteria sebagai berikut :

Terima H_0 tolak H_a jika :

$$-t_{\text{tabel}(\alpha/2)} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}(\alpha/2)}$$

Tolak H_0 terima H_a jika :

$$t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}(\alpha/2)} \text{ atau } t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}(\alpha/2)}$$

e. Kesimpulan

Apabila H_0 diterima berarti bahwa price earning ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan apabila H_0 ditolak berarti fungsi price earning ratio berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

Analisis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan IBM SPSS ver. 20. untuk menguji pengaruh variabel independen (PER) terhadap variabel dependen (β).

HASIL PENELITIAN

Data yang berhasil dikumpulkan yaitu sebanyak 52 observasi untuk 2 periode penelitian dari jumlah populasi pada *Jakarta Islamic Index* (JII) yang seharusnya yaitu sebanyak 60 emiten. Selanjutnya data yang telah terkumpul dianalisis untuk diuji hipotesis mengenai pengaruh *price earning ratio* terhadap risiko sistematis.

a. Analisis Regresi Linier

Dari hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi linier sederhana untuk pengaruh price earning ratio terhadap risiko sistematis yaitu

$$Y = -0,087 + 0,051 X$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat kita ketahui bagaimana akibat yang akan terjadi terhadap beta (risiko sistematis) atas keberadaan price earning ratio sebesar sekian kali.

Persamaan tersebut digunakan untuk memprediksi atau meramalkan bagaimana kondisi risiko sistematis yang akan diperoleh emiten pada saat PER sebesar tertentu.

b. Analisis Koefisien Korelasi

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh koefisien korelasi linier sederhana (r) sebesar 0,239 atau 23,9%. Artinya terdapat hubungan sebesar 23,9% antara price earning ratio dan risiko sistematis. Jika diinterpretasikan maka korelasi tersebut termasuk pada korelasi yang rendah karena berada diantara 0,20 – 0,399.

c. Analisis Koefisien Determinasi

Dengan menggunakan rumus koefisien determinasi, dimana nilai K_d dapat dicari sebagai berikut:

$$K_d = (0,057)^2 \times 100\% = 5,7\%$$

Nilai koefisien determinasi di atas menunjukkan bahwa risiko sistematis ditentukan oleh price earning ratio sebesar 5,7%. Sisanya merupakan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti.

d. Pengujian Hipotesis

Tabel 2 menunjukkan output analisis uji t.

Tabel 2
Hasil Perhitungan Uji t

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	58,978	18,665		3,160	,003
	PER	-,089	,051	-,241	-1,756	,085

Sumber: Output IBM SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 2 diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi uji t yaitu 0,085 (lebih kecil dari batas nilai signifikansi, $\alpha = 0,1$) dengan koefisien negatif artinya PER berpengaruh negatif terhadap *beta*, sehingga hipotesis dapat diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian Agustina (2007) yang menunjukkan PER berpengaruh terhadap *beta* saham. Hasil ini memberikan gambaran bahwa PER yang tinggi berarti menunjukkan harga saham sedang dalam keadaan yang tinggi maka keuntungan menjadi kecil dan secara otomatis investor akan menilai bahwa performa emiten yang ada di pasar modal syariah sedang tidak baik. Dengan penurunan performa tersebut maka manunjukkan risiko pun menjadi menurun. Investor selalu mengharapkan keuntungan dari investasinya, namun tentu saja tidak dapat dipisahkan dari risiko yang ada. Saham yang dimiliki investor memungkinkan untuk mendapatkan *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam waktu singkat, namun dengan berfluktuasinya harga saham maka saham juga dapat membuat investor dapat mengalami kerugian dalam waktu singkat. Investor pada dasarnya mengharapkan *return* setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukan namun harus mempertimbangkan risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Tingkat risiko yang tinggi dari suatu investasi mencerminkan tingginya tingkat *return* yang diharapkan. "Hubungan risiko dan return harapan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linear" (Tandelilin, 2010:9). Berdasarkan hal tersebut maka semakin besar *return* harapan, semakin besar pula tingkat risiko yang harus dipertimbangkan begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini telah membuktikannya pada pasar modal syariah.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Hal ini menunjukkan bahwa jika harga saham syariah sedang dalam keadaan naik maka rasio terhadap laba per lembar saham menjadi lebih besar dan ini menunjukkan keadaan yang kurang baik, keadaan itulah yang menggambarkan risiko sistematis yang melekat pada saham syariah menjadi menurun. Kenaikan rasio PER berpengaruh terhadap penurunan risiko sistematis menunjukkan bahwa karakteristik saham syariah sama dengan saham konvensional dilihat dari risiko yang dihadapi.

Adapun beberapa keterbatasan dan saran yang dapat penulis sampaikan yaitu:

1. Rentang waktu penelitian ini hanya dua tahun sehingga dapat diperpanjang dengan terus mengedepankan data yang paling update.

2. Perlu ditambah variabel independen lainnya guna mengetahui faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi risiko sistematis

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Nila. 2007. *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Beta Saham pada Bank-Bank yang Go-Publik di BEJ*. Tesis Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Tidak Dipublikasikan
- Auliyah, Robiatul dan Hamzah, Ardi. 2006. "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap *Return* dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, 2006. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*. Ciputat: CV. Gaung Persada
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- _____. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- Jusmaliani. 2008. *Investasi Syariah: Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*, cet ke 1. Kreasi Wacana. Yogyakarta
- Rodoni, A. dan Hamid, A., 2008. *Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Zikrul Hakim
- Sugiyono. 2009. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Warsito, Irianto, Aryani, Y.A., dan Setiawan, D. 2003. "Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta". *Jurnal Bisnis & Manajemen*, Vol. 3 (2)

----(000)----