

## BAB IV

### PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini penulis akan melakukan penelitian terhadap perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam sektor industri property. Ada dua jenis pengolahan data, pertama adalah hasil *content analysis* untuk menghitung indeks tingkat risiko sistematis serta tingkat return saham dan hasil pengolahan data dengan *software* SPSS 15.0 untuk melihat atau menguji apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap return saham.

Dan yang akan dijadikan sampel dalam penulisan ini berjumlah 9 perusahaan. Sedangkan metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel secara tidak acak. Adapun kesembilan perusahaan tersebut diantaranya:

**Table 4.1**  
**Daftar Perusahaan yang akan diteliti**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ASRI	Alam Sutra Reality Tbk	18 Desember 2007
2	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14 Januari 2008
3	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	11 Desember 2009
4	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	15 Juni 2007
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	15 Juni 2007
6	COWL	Cowell Development Tbk	19 Desember 2007
7	CTRP	Ciputra Property Tbk	7 November 2007
8	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	10 Oktober 2007
9	MKPI	Metropolitan Ketjara Tbk	10 Juli 2009

#### 4.1. Perkembangkan risiko sistematis pada perusahaan sektor property

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat dipengaruhi pasar secara keseluruhan. Untuk mengukur risiko sistematis, menggunakan cara yang di sebut Beta ( $\beta$ ). Dalam buku Husnan yang berjudul Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, menjelaskan bagaimana cara mengestimasi beta, beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis.

Untuk mengukur risiko sistematis, menggunakan cara yang di sebut Beta ( $\beta$ ). Beta sekuritas individual cenderung mempunyai koefisien determinasi (dalam bentuk kuadrat dari koefisien korelasi) yang lebih rendah dari beta portfolio. Koefisien determinasi menunjukkan proporsi perubahan nilai Rit (return sekuritas) yang bisa dijelaskan oleh Rmt (return pasar), dengan demikian semakin besar koefisien determinasi semakin akurat estimasi beta.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan perkembangan beta ( $\beta$ ) pada perusahaan property periode 2010-2014, dapat ditunjukkan melalui tabel berikut ini:

**Tabel 4.2**  
**Perkembangan Beta ( $\beta$ ) Perusahaan Property Periode 2010-2014**

N0	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
1.	ASRI	2.777471	0.42101	-0.04382	-1.14863	-0.03835
2.	BAPA	6.081518	-0.24038	0.384419	-0.44681	0.069659
3.	BCIP	-2.66786	1.48621	-2.42173	-0.15419	-0.08348
4.	BKDP	-0.53142	-0.09474	-0.40424	-0.37425	0.342705
5.	BSDE	-0.3567	-0.39951	-0.33319	-0.23806	0.192522
6.	COWL	-3.0141	-0.07515	-2.50553	2.38729	-1.19208

7.	C RTP	0.94662	-0.33474	-0.09447	-0.52545	0.175672
8.	GRPA	-1.01592	-0.63912	-1.21155	-0.01025	0.890273
9.	MKPI	3.376533	-1.37598	-0.76671	1.24635	-0.35841

Tabel 4.2 : Tabel perkembangan risiko sistematis  
 Sumber : diolah oleh penulis, 2015

Berdasarkan gambar 4.2 pada tahun 2010 Beta tertinggi diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yaitu sebesar 6,081418%, sedangkan Beta terendah diperoleh Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yaitu sebesar -0,3567%. Beta tertinggi yang diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) disebabkan oleh peningkatan jumlah investor yang menanamkan investasi pada perusahaan tersebut. Sedangkan Beta terendah yang diperoleh Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) disebabkan oleh kurangnya peminat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Pada tahun 2011 Beta tertinggi diperoleh Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) yaitu sebesar 1,48621% sedangkan Beta terendah diperoleh Ciputra Property Tbk (CRTP) yaitu sebesar -0,33474%. Beta tertinggi yang diperoleh Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) disebabkan oleh meningkatnya jumlah investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sedangkan Beta terendah yang diperoleh Ciputra Property Tbk (CRTP) disebabkan oleh tingkat risiko yang terlalu tinggi sehingga menyebabkan berkurangnya peminat pada perusahaan tersebut.

Pada tahun 2012 Beta tertinggi diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yaitu sebesar 0,384419% sedangkan Beta terendah diperoleh Alam Sutra Reality Tbk (ASRI) yaitu sebesar -0,04382%. Seperti halnya pada tahun 2010, pada tahun 2012 Beta tertinggi diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA). Hal ini disebabkan oleh besarnya kepercayaan para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Sedangkan Beta terendah yang diperoleh Alam Sutra Reality Tbk (ASRI)

disebabkan oleh menurunnya minat penanam modal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pada tahun 2013 Beta tertinggi diperoleh Cowell Development Tbk (COWL) yaitu sebesar 2,38729%, sedangkan Beta terendah diperoleh Perdana Prima Tbk (GRPA) yaitu sebesar -0,01025%. Beta tertinggi yang diperoleh Cowell Development (COWL) disebabkan oleh meningkatnya jumlah investor yang berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lain yang juga bersaing dalam sektor property. Sedangkan Beta terendah diperoleh Perdana Prima Tbk (GRPA) disebabkan oleh persaingan yang sangat sulit dengan perusahaan lainnya sehingga menimbulkan penurunan.

Pada tahun 2014 Beta tertinggi diperoleh Perdana Gapura Prima (GPRA) yaitu sebesar 0,890273%, sedangkan beta terendah diperoleh Alam Sutra Reality Tbk (ASRI) yaitu sebesar -0,03835%. Beta tertinggi yang diperoleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) disebabkan oleh rendahnya tingkat risiko yang ditawarkan sehingga menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Sedangkan Beta terendah yang diperoleh Alam Sutra Reality Tbk (GPRA) disebabkan oleh tingginya tingkat risiko sehingga membuat perusahaan tersebut mengalami nilai Beta yang lebih rendah dibandingkan pada tahun 2012.

#### **4.2. Perkembangan return saham pada perusahaan property**

Menurut Brigham dan Houston (2006:215) menjelaskan bahwa return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”. Sedangkan menurut Jones (2000:124), “*return is yield dan capital gain (loss)*”. Yield, yaitu cash flow

yang dibayarkan secara periodic kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen). Capital gain (loss), yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan perkembangan capital gains pada perusahaan sub sektor property periode 2010-2014, maka dapat ditunjukkan melalui tabel berikut ini:

**Tabel 4.3**  
**Perkembangan Return Saham Perusahaan Property Periode 2010-2014**

No	Kode Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
1.	ASRI	1.827	0.569	0.321	-0.269	0.323
2.	BAPA	2.968	-0.408	-0.074	-0.518	-0.242
3.	BCIP	-0.688	1.531	-0.556	0.655	0.692
4.	BKDP	-0.242	-0.009	-0.174	-0.158	0.225
5.	BSDE	0.119	0.096	0.132	0.183	0.413
6.	COWL	-0.643	0.926	-0.372	2.241	0.330
7.	CRTP	0.816	0.132	0.260	0.030	0.404
8.	GRPA	-0.025	0.177	-0.129	0.512	0.993
9.	MKPI	0.160	0.090	0.416	1.491	0.634

Tabel 4.3 : Tabel perkembangan risiko sistematis  
Sumber : diolah oleh penulis, 2015

Berdasarkan gambar 4.3 pada tahun 2010 return tertinggi diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yaitu sebesar 2,968%, sedangkan return terendah diperoleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) yaitu sebesar -0,025%. Return tertinggi yang diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) disebabkan oleh tingginya tingkat pengembalian yang dijanjikan perusahaan atas investasi yang dilakukan oleh investor. Sedangkan return terendah yang diperoleh Perdana Gapura Prima Tbk

(GPRA) disebabkan oleh rendahnya tingkat pengembalian setiap penanaman modal yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

Pada tahun 2011 return tertinggi diperoleh Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) yaitu sebesar 1,531%, sedangkan return terendah diperoleh Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) yaitu sebesar -0,009%. Return tertinggi yang diperoleh Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) disebabkan oleh tingginya tingkat pengembalian yang dijanjikan perusahaan atas investasi yang dilakukan oleh investor dengan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Sedangkan return terendah yang diperoleh Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) disebabkan oleh rendahnya tingkat return yang menyebabkan perusahaan mengalami presentase yang sangat rendah dibandingkan dengan perusahaan lain.

Pada tahun 2012 return tertinggi diperoleh Alam Sutra Reality Tbk (ASRI) yaitu sebesar 0,321%, sedangkan return terendah diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yaitu sebesar -0,074%. Return tertinggi yang diperoleh Alam Sutra Reality Tbk (ASRI) disebabkan oleh tingginya tingkat pengembalian yang dijanjikan perusahaan atas investasi yang dilakukan oleh investor. Sedangkan return terendah yang diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) disebabkan oleh rendahnya tingkat pengembalian setiap penanaman modal yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

Pada tahun 2013 return tertinggi diperoleh Cowell Development Tbk (COWL) yaitu sebesar 2,241%, sedangkan return terendah diperoleh Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) yaitu sebesar -0,158%. Return tertinggi yang diperoleh Cowell Development Tbk (COWL) disebabkan oleh tingginya tingkat pengembalian yang dijanjikan perusahaan atas investasi yang dilakukan oleh investor, dan perusahaan

juga mampu memberikan tingkat risiko yang sangat rendah. Sedangkan return terendah yang diperoleh Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) disebabkan oleh tingkat pengembalian yang sangat minim, hal ini menyebabkan kurangnya minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Pada tahun 2014 return tertinggi diperoleh Perdana Gapura Prima Tbk (GRPA) yaitu sebesar 0,993%, sedangkan return terendah diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yaitu sebesar -0,242%. Return tertinggi yang diperoleh Perdana Gapura Prima Tbk (GRPA) disebabkan oleh tingginya harga dipasar sehingga mempengaruhi tingkat pengembalian yang tinggi pula sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan ini. Sedangkan return terendah yang diperoleh Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) disebabkan oleh rendahnya tingkat pengembalian yang di dapat dari perusahaan ini. Meskipun dapat dilihat sedikit kenaikan nilai return dengan tahun 2012 dari -0,074% dan pada tahun 2014 mencapai nilai -0,242% namun tetap saja membuat perusahaan ini menjadi perusahaan yang memiliki nilai return terendah dibandingkan dengan perusahaan lain.

#### **4.3. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Property**

Untuk mengetahui pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Return Saham pada perusahaan sektor Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014, penulis menggunakan analisis perhitungan statistik menggunakan software SPSS versi 15,0, adapun hasilnya sebagai berikut :

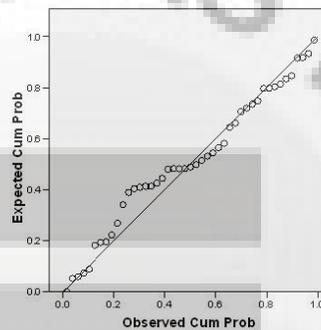
### 4.3.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dalam menentukan normal atau tidaknya suatu distribusi data dapat ditentukan berdasarkan nilai signifikan.

**Gambar 4.1.**  
**Uji normalitas**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: returnsaham



Berdasarkan hasil uji normalitas, dilihat grafik normalitas di atas (*normal probability plot of Regression Standardized Residual*), dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi uji normalitas karena data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal.

Uji kedua dengan menggunakan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov*.

Berikut ini Tabel 4.4 menggambarkan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut :

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.42536536
Most Extreme Differences	Absolute	.143
	Positive	.062
	Negative	-.143
Kolmogorov-Smirnov Z		.960
Asymp. Sig. (2-tailed)		.315

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.4 menyatakan bahwa pengujian *Kolmogorov-Smirnov* di atas memperlihatkan besar nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,960 dan nilai signifikansi Z sebesar 0,315 lebih besar dari 0,05, artinya variabel tersebut berdistribusi normal.

#### 4.3.2. Analisis regresi linear sederhana

Analisis regresi linier sederhana untuk mengetahui hubungan fungsional ataupun kausal antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Hasil pengolahan data dengan program SPSS 15, disajikan pada Tabel berikut.

**Tabel 4.5.**  
**Hasil analisis regresi linear sederhana**

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	.357	.064		5.563	.000
	Risikosistematis	.391	.042	.819	9.357	.000

a Dependent Variable: returnsaham

Melalui hasil regresi linier sederhana dengan menggunakan pada table diatas, maka dapat dibentuk persamaan-persamaan linier sederhana sebagai berikut :

$$Y = 0,357 + 0,391X$$

Keterangan :

Y = risiko sistematis

X = pengaruh return saham

Pada rumus regresi linier sederhana diatas menunjukan bahwa koefisien regresi (return saham) memiliki tanda positif sebesar 0,391 yang berarti pengungkapan return saham bertambah 1 maka diprediksi akan meningkat sebesar 0,391. Kemudian nilai konstanta sebesar 0,357 menunjukan bahwa nilai rata rata risiko sistematis sebesar 0,357 bila tidak ada pengungkapan return saham pada 9 perusahaan sektor property yang menjadi penelitian ini.

### 4.3.3 Uji hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk membuktikan apakah risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014.

#### 1. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan oleh peneliti diterima atau ditolak digunakan perbandingan antara t hitung dengan t tabel dengan menggunakan alat analisis statistik. Dengan menggunakan SPSS 21 maka diperoleh output dari uji t sebagaimana disajikan pada Tabel 4.6

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji t**

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t		Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error	
1	(Constant)	.357	.064		5.563		.000
	Risikosistematis	.391	.042	.819	9.357		.000

a. Dependent Variable: returnsaham

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 nilai ini lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Ini berarti  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan risiko sistematis (X) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.6 dapat dilihat t hitung sebesar 9,357 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan t tabel dapat dilihat pada tabel t dengan tingkat kesalahan 0,05 atau 5% dan derajat bebas (n-2 atau 45-2) yaitu 43 didapatkan t tabel sebesar 1,68107. Karena t hitung > t tabel yaitu  $9,357 > 1,68107$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis terhadap return saham pada 9 perusahaan sektor property yang diteliti. Hasil ini memberikan bukti empiris bahwa untuk periode tahun 2010 sampai 2014 bahwa semakin tinggi risiko sistematis pada 9 perusahaan sektor property yang diteliti dalam penelitian ini akan mempengaruhi secara signifikan terhadap peningkatan return saham perusahaan sektor property.

## 2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Koefisien determinasi dinyatakan dengan persentase dari variabel terikat terhadap variasi variabel bebas.

Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut.

**Tabel 4.7**  
**Hasil koefisien determinasi**

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.819(a)	.671	.663	.430283

a Predictors: (Constant), risikosistematis

b Dependent Variable: returnsaham

Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai koefisien  $R$  korelasi risiko sistematis terhadap reurn saham adalah sebesar 0,891 selain itu juga disajikan nilai  $R$  square sebesar 0,671 yang sering dikenal dengan koefisien determinasi (KD) yang secara manual dapat dihitung dengan mengkuadratkan  $R$  korelasinya yaitu sebagai berikut :

$$KD = 0,819^2 \times 100\% = 67,1\%$$

Hasil koefisien determinasi sebesar 67,1% memiliki arti bahwa terdapat hubungan antara risiko sistematis dengan return saham pada perusahaan sektor property sebesar 67,1% sehingga pengaruh dari kontribusi perubahan dari risiko sistematis terhadap return saham kuat, sisanya yaitu sebesar 33,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum diteliti oleh penulis.