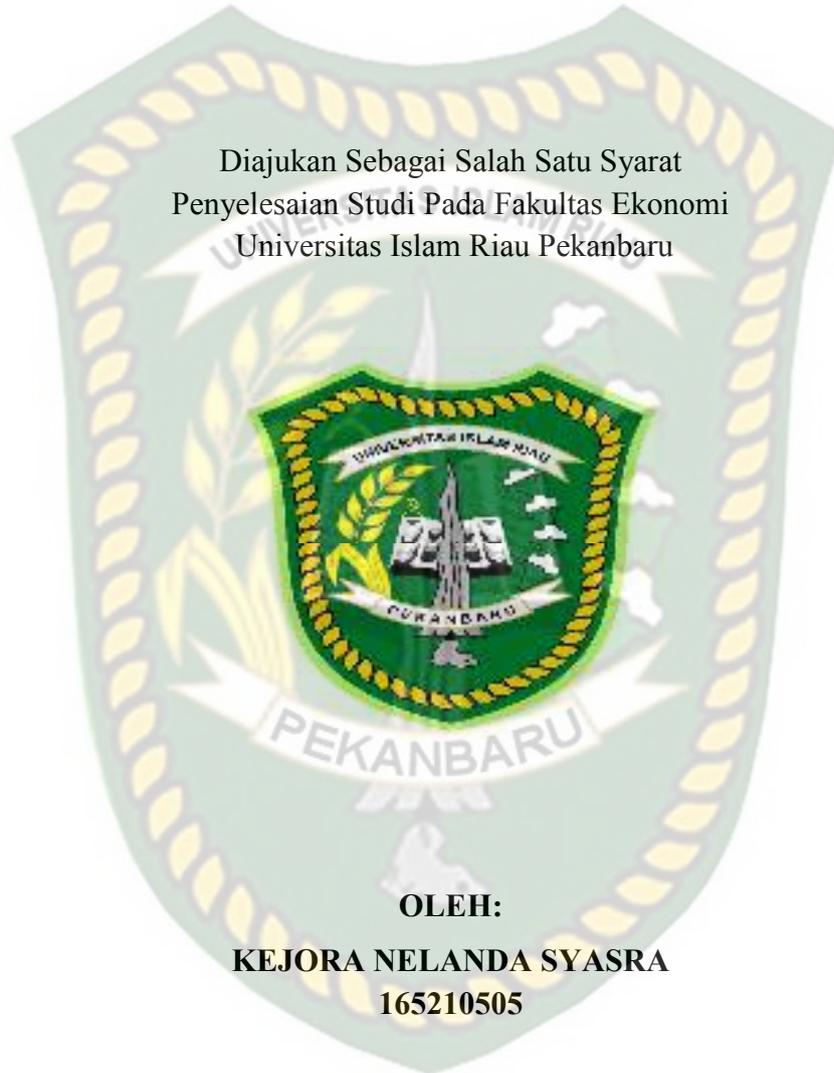


SKRIPSI

**PENGARUH *DOWNSIDE BETA*, *UPSIDE BETA* DAN *BETA* TERHADAP
EXPECTED RETURN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Penyelesaian Studi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Riau Pekanbaru



OLEH:

**KEJORA NELANDA SYASRA
165210505**

PROGRAM STUDI MANAJEMEN S-1

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU
2021**



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

Jalan Kaharudin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax: (0761) 6748834 Pekanbaru 28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Kejora Nelanda Syasra
NPM : 165210505
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return pada Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019

Disahkan Oleh:

Pembimbing

Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si

Diketahui :

Dekan

Ketua Program Studi



(Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., AK., CA)

(Abd. Razak Jer, SE., M.Si)



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru-28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : Kejora Nelanda Syasra
NPM : 165210505
Program Studi : Manajemen S1
Sponsor : Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.si
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta, dan Beta Terhadap Expected Return Pada Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019

No	Waktu	Catatan	Berita Acara	Paraf
		Sponsor		Sponsor
1.	6 Januari 2020	x	Revisi latar belakang dan teori	
2.	31 Januari 2020	x	Teori pada tabel pindahkan ke bab II, data harga saham, index harga saham	
3.	7 Februari 2020	x	Acc Seminar Proposal	
4.	18 Agustus 2020	x	Acc Outline	
5.	12 November 2020	x	Revisi abstrak dan Bab V	
6.	25 November 2020	x	Revisi analisis dan sub judul pada bab V	
7.	7 Januari 2021	x	Acc Seminar Hasil	

Pekanbaru, 25 Januari 2021

Wakil Dekan I



(Dr. Hj. Ellyan Satraningsih, M.Si)

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau No: 094/KPTS/FE-UIR/2021, Tanggal 19 Januari 2021, Maka pada Hari Rabu 20 Januari 2021 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensif/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2020/2021.

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. Nama | : Kejora Nelanda Syasra |
| 2. NPM | : 165210505 |
| 3. Program Studi | : Manajemen S1 |
| 4. Judul skripsi | : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return Pada Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019. |
| 5. Tanggal ujian | : 20 Januari 2021 |
| 6. Waktu ujian | : 60 menit. |
| 7. Tempat ujian | : Ruang Sidang Meja Hijau Fakultas Ekonomi UIR |
| 8. Lulus Yudicium/Nilai | : 77 (A-) |
| 9. Keterangan lain | : Aman dan lancar. |

PANITIA UJIAN

Ketua

Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si

Wakil Dekan Bidang Akademis

Sekretaris

Abd. Razak Jer, SE., M.Si

Ketua Prodi Manajemen

Dosen penguji :

1. Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si
2. Azmansyah, SE., M.Econ
3. Restu Hayati, SE., M.Si

(.....)
(.....)
(.....)

Notulen

1. Nuriman M. Nur, SE., MM

(.....)



Pekanbaru, 20 Januari 2021

Mengetahui
Dekan,

Dr. Firdaus AR, SE., M.Si, Ak., CA

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama : Kejora Nelandia Syasra
NPM : 165210505
Jurusan : Manajemen / S1
Judul Skripsi : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return Pada Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019.
Hari/Tanggal : Rabu 20 Januari 2021
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi UIR

Dosen Pembimbing

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si		

Dosen Pembahas / Penguji

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Azmansyah, SE., M.Econ		
2	Restu Hayati, SE., M.Si		

Hasil Seminar : *)

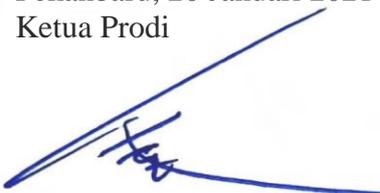
1. Lulus (Total Nilai _____)
2. Lulus dengan perbaikan (Total Nilai _____)
3. Tidak Lulus (Total Nilai _____)

Mengetahui
An.Dekan


Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si
Wakil Dekan I



Pekanbaru, 20 Januari 2021
Ketua Prodi


Abd. Razak Jer, SE., M.Si

*) Coret yang tidak perlu

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Nomor : 094 / Kpts/FE-UIR/2021

TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Menimbang : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau dilaksanakan ujian skripsi/oral comprehensive sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji
2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan,
- Mengingat : 1. Undang-undang RI Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
2. Undang-undang RI Nomor: 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
3. Undang-undang RI Nomor: 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi.
4. Peraturan Pemerintah RI Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
5. Staruta Universitas Islam Riau Tahun 2018.
6. SK. Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau.
7. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
a. Nomor : 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangunan
b. Nomor : 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen
c. Nomor : 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
d. Nomor : 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

- Menetapkan : 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:

N a m a : Kejora Nelanda Syasra
N P M : 165210505
Program Studi : Manajemen S1
Judul Skripsi : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return Pada Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019.

2. Penguji ujian skripsi/oral comprehensive mahasiswa tersebut terdiri dari:

NO	Nama	Pangkat/Golongan	Bidang Diuji	Jabatan
1	Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Materi	Ketua
2	Azmansyah, SE., M.Econ	Lektor, C/c	Sistematika	Sekretaris
3	Restu Hayati, SE., M.Si	Assisten Ahli, C/b	Methodologi	Anggota
4			Penyajian	Anggota
5			Bahasa	Anggota
6	Nuriman M. Nur, SE., MM	-	-	Notulen
7			-	Saksi II
8			-	Notulen

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.
4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.
Kutipan : Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di : Pekanbaru
pada Tanggal : 20 Januari 2021



Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA

Tembusan : Disampaikan pada :

1. Yth : Bapak Koordinator Kopertis Wilayah X di Padang
2. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau di Pekanbaru
3. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru
4. Yth : Sdr. Kepala BAAK UIR di Pekanbaru



UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI

الجامعة الإسلامية الريوية

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpoyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284
Telp. +62 761 674674 Fax. +62 761 674834 Email : fekon@uir.ac.id Website : www.ac.uir.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau menerangkan bahwa mahasiswa dengan identitas berikut:

Nama : KEJORA NELANDA SYASRA
NPM : 165210505
Judul Skripsi : PENGARUH DOWNSIDE BETA, UPSIDE BETA DAN BETA TERHADAP EXPECTED RETURN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019
Pembimbing : DR. EKA NURAINI R, M.SI

Dinyatakan sudah memenuhi syarat batas maksimal plagiarisme **25%** yaitu (dua puluh lima persen) pada setiap subbab naskah skripsi yang disusun.

Demikianlah surat keterangan ini di buat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Pekanbaru, 14 Januari 2021

Ketua Program Studi Manajemen

Abd Razak Jer, SE., M.Si

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

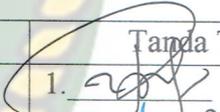
BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Kejora Nelandia Syasra
NPM : 165210505
Judul Proposal : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return Pada Perbankan di Indonesia Tahun 2014-2018
Pembimbing : 1. Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si
Hari/Tanggal Seminar : Rabu / 11 Maret 2020

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

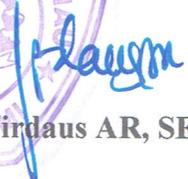
1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
7. Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
8. Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
9. Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
13. Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : ~~Perlu~~/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

No	Nama	Jabatan pada Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si		1. 
2.	Azmansyah, SE., M.Econ		2. 
3.	Restu Hayati, SE., M.Si		3. 

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
A.n. Dekan Bidang Akademis


Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA

Pekanbaru, 11 Maret 2020
Sekretaris,


Azmansyah, SE., M.Econ

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah A.sip. Mlik :



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

الجامعة الإسلامية الريفية

8386

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpeyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284
Telp: +62 761 674674 Fax: +62 761 674834 Email: fekon@iur.ac.id Website: www.ac.iur.id

FORMULIR PENGUSULAN SK. PEMBIMBING DAN PROSEDUR SEMINAR PROPOSAL

NAMA : Ketora Nalanda Syarra

NPM : 161210501

PROGRAM STUDI : Manajemen

KONSENTRASI : Kewangan

JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta terhadap Expected Return Pada perbankan Indonesia 2019-2018.

: _____

: _____

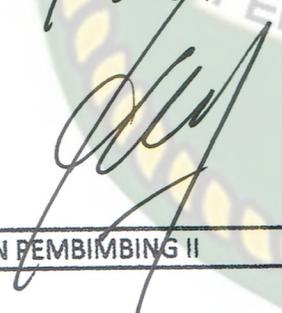
: _____

: _____

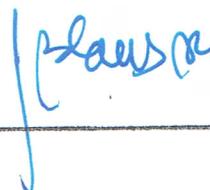
: _____

: _____

: _____

USULAN PEMBIMBING	CATATAN PEMBIMBING I
PEMBIMBING I : <u>Dr. Hj Ena Purni R</u>	 f. 7/2
PEMBIMBING II : <u>-</u>	
 ACE ampr.	CATATAN KETUA PRODI
CATATAN PEMBIMBING II	

PEKANBARU, 14. fe buari - 2020
WAKIL DEKAN I



PERSYARATAN PENGUSULAN :
1. Proposal yang telah disetujui Prodi

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 3386/Kpts/FE-UIR/2019
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
Bismillahirrohmanirrohim
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Menimbang: 1. Surat penetapan Ketua Jurusan / Program Studi Manajemen tanggal 23 Desember 2019 tentang penunjukan Dosen Pembimbing skripsi mahasiswa.
 2. Bahwa dalam membantu mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga Mendapat hasil yang baik perlu ditunjuk Dosen Pembimbing yang Akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap mahasiswa tersebut

Mengingat: 1. Surat Mendikbud RI:
 a. Nomor: 0880/U/1997 c.Nomor: 0378/U/1986
 b. Nomor: 0213/0/1987 d.Nomor: 0387/U/1987
 2. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
 a. Nomor : 192/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Eko. Pembangunan
 b. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Manajemen
 c. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Akuntansi S1
 d. Nomor : 001/SK/BAN-PT/Akred/Dpl-III/I/2014 Tentang Akreditasi D.3 Akuntansi
 3. Surat Keputusan YLPI Daerah Riau
 a. Nomor: 66/Skep/YLPI/II/1987
 b. Nomor: 10/Skep/YLPI/IV/1987
 4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2013
 5. Surat Edaran Rektor Universitas Islam Riau tanggal 10 Maret 1987
 a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

Menetapkan: 1. Mengangkat Saudara - saudara yang tersebut namanya di bawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu:

No	N a m a	Jabatan/Golongan	Keterangan
1.	Dr.Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Pembimbing

2. Mahasiswa yang dibimbing adalah:
 N a m a : Kejora Nelanda Syasra
 N P M : 165210505
 Jusan/Jenjang Pendd. : Manajemen / S1
 Judul Skripsi : Pengaruh Downside Beta, Upside Beta, dan Beta Terhadap Expected Return Pada Perbankan di Indonesia Tahun 2014-2018
3. Tugas pembimbing adalah berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor: 52/UIR/Kpts/1989 tentang pedoman penyusunan skripsi mahasiswa di lingkungan Universitas Islam Riau.
4. Dalam pelaksanaan bimbingan supaya memperhatikan usul dan saran dari forum seminar proposal.
5. Kepada pembimbing diberikan honorarium sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Riau.
6. Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini segera akan ditinjau kembali.
- Kutipan: Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan menurut semestinya.

Ditetapkan di: Pekanbaru
 Pada Tanggal: 26 Desember 2019
 Dekan,


Dr. Firdaus AR, SE.,M.Si.,Ak.,CA
 Kuasa Dekan : 1248/ A-UIR/5-FE/2019

Tembusan : Disampaikan pada:

1. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau
 2. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru.

BLANKO PENGAJUAN JUDUL PENELITIAN MAHASISWA
PRODI MANAJEMEN S1

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Kejora Nelanda Syasra
NPM : 165210505
Prodi : Manajemen
Kosentrasi : Keuangan

Dengan ini mengajukan lternatif judul penelitian sebagai berikut :

No	Alternatif Judul Penelitian
1	PENGARUH DOWNSIDE BETA, UPSIDE BETA, DAN BETA TERHADAP EXPECTED RETURN PADA PERBANKAN DI INDONESIA TAHUN 2014-2018
2	PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET KEBIJAKAN HUTANG DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
3	PENGARUH SUKU BUNGA SBI DAN NILAI TUKAR TERHADAP INDEKS LQ45 PADA IHSG DI BEI

Note : Konsul dgn Peshu tel 10/oct 19 → judul No. 1.

Judul terpilih dan saran:

Menyetujui
Ketua prodi manajemen

Azmansyah, S.E., M.Econ

Pekanbaru, 10 Oktober 2019

Yang mengajukan

Kejora Nelanda Syasra

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan:

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar Akademik (Saejana, Magister dan Doktor), baik di Universitas Abdurrah Pekanbaru maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak manapun, kecuali Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah dituklis atau di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang yang dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan Gelar yang telah diperoleh karna karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi.

Pekanbaru, 27 Januari 2021

Saya yang membuat pernyataan,



Kejora Nelanda Syasra

(16521005)

ABSTRAK

PENGARUH DOWNSIDE BETA, UPSIDE BETA DAN BETA TERHADAP EXPECTED RETURN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019

Oleh:

**KEJORA NELANDA SYASRA
165210505**

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap *Expected Return* Pada Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2015- 2019. Penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling*, dengan populasi sebanyak 22 perusahaan dengan sampel digunakan sebanyak 10 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial *downside beta*, *upside beta*, dan *beta* berpengaruh signifikan terhadap *expected return* pada sektor pertambangan batubara. Hal ini berarti semakin meningkat *downside beta*, *upside beta*, dan *beta* maka terjadi peningkatan terhadap *expected return* pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019

Kata Kunci: Downside Beta, Upside Beta, Beta, Expected Return

ABSTRACT***THE EFFECT OF DOWNSIDE BETA UPSIDE BETA AND BETA ON EXPECTED RETURN AT THE MINING SECTOR LISTED IN THE BEI 2015-2019*****Oleh:****KEJORA NELANDA SYASRA
165210505**

The Purpose of this study was to determine and analyze the effect of Downside Beta, Upside Beta Dan Beta on Expected Return At The Coal mining Sector Listed In The BEI 2015-2019. This research uses purpose sampling method, with a population of 22 companies with the sample used is 10 companies.

The results showed that simultans and partially Downside Beta, Upside Beta Dan Beta had a positive and significant effect on expected return at the mining sector. This means that the more Downside Beta, Upside Beta and Beta increase, there is an increase in the Expected Return in the coal mining sector listed on the BEI 2015-2019 period.

Keywords: Downside Beta, Upside Beta, Beta, Expected Return

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakaatuh

Alhamdulillahirrobil'alamin segala puji dan Syukur atas kehadiran Allah Swt yang telah memberikan nikmat dan karunianya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return Pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019** Shalawat beriring salam tak lupa pula penulis panjatkan kepada junjungan besar Nabi Muhammad SAW dengan membacakan *Allahumma sholli'ala Muhammad wa'ala ali Muhammad*.

Tujuan peneulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar S1 di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen Universitas Islam Riau. Penulis menyadari bahwa dalam melakukan penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kelemahan dan keterbatasan oleh karena itu penulis dengan hati yang terbuka menerima masukan dan arahan yang bersifat positif demi membangun kesempurnaan skripsi ini.

Untuk itu, penulis juga mengucapkan rasa terimakasih yang begitu dalam kepada:

1. Bapak Prof. H. Syafrinaldi SH, MCL, selaku Rektor Universitas Islam Riau.
2. Bapak Dr. Firdaus AR, SE., M,Si., Ak., CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

3. Bapak Abd. Razak Jer, SE., M.Si, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
4. Ibu Dr.Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.si, selaku dosen pembimbing yang senantiasa membantu, membimbing dan meluangkan waktu dan tenaganya kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Restu Hayati, SE., MM., Selaku Dosen manajemen keuangan Universitas Islam Riau yang selalu meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan, dan memberikan dukungannya untuk penulis.

Terselesainya skripsi ini juga tidak terlepas dari doa, nasihat, bimbingan, motivasi dan dukungan. Dengan segala kerendahan hati dan rasa sayang serta penuh rasa hormat, Dikesempatan ini penulis mengucapkan banyak-banyak terimakasih kepada seluruh pihak yang telah berkorban dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai. Terkhusus untuk:

1. Kedua orang tuaku. terutama Ibuku tercinta Nengliswati yang mana selalumemberikan dukungan, doa serta semnagat yag tiada henti, dan Ayahku tercinta Asdrizal Syasra yang mana juga berperan penting akan dukungan moral dan materil selama ini. Terimakasih untuk segala pengorbanan ibu dan ayah, semoga Allah SWT memberikan kesehatan lahir bathin, umur yang panjang, ayah ibu selalu dalam lindungan Allah SWT. Dan semoga Allah memberikan balasan berupa syurga. Sangat besar rasa sayang ini untuk kalian, semoga secepatnya penulis bisa membahagiakan ayah dan ibu. Aamiin
2. Kepada abangku tersayang Popo Haryanto. Yang selalu menguras emosi, selalu menjadi pendengar terbaik. Sangat besar rasa sayang aku sebagai

adikmu kepadamu, semoga kita bisa menjadi anak yang baik dan membanggakan keluarga.

3. Sahabat-sahabatku, Aldo dan Desi yang telah memberikan motivasi, semangat, dukungan. Terimakasih telah ada dalam suka duka, menemani, dan berbagi cerita, terimakasih telah menerima segala bentuk kekurangan. Kalian bukan hanya sahabat, tapi juga keluarga. Semoga hubungan ini berlangsung selamanya. Aku sayang kalian
4. Thalawah Squad. Ade, Riska, Anggi, Nova, Reni sahabatku semasa dibangku kuliah. Dari semester satu hingga akan berakhirnya masa ini. Terimakasih sudah memberikan canda, tawa, tangis, bahagia dan segala sesuatu yang indah selama menjalankan perkuliahaan. Semoga kita bisa menjadi apa yang kita inginkan setelah ini, dan tali silaturahmi ini tetap terjalin sampai kapanpun. Aamiin
5. Semua pihak yang terlibat dalam membantu penulis didalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Pekanbaru, 25 Januari 2021

Penulis

Kejora Nelanda Syasra

DAFTAR ISI

Isi	Halaman
Abstrak	ii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.3.1 Tujuan Penelitian	8
1.3.2 Manfaat Penelitian	8
1.4. Sistematika Penulisan	8
II. TELAAH PUSTAKA	10
2.1. Investasi	10
2.1.1 Pengertian Investasi	10
2.1.2 Tipe-tipe Investasi Keuangan	11
2.2. Saham.....	12
2.3. Return Saham.....	12
2.3.1 Pengertian Return.....	12
2.3.2 Faktor yang Mempengaruhi return Saham	13
2.4. Expected Return.....	13
2.4.1 Expected Return berdasarkan Nilai Ekspektasi Masa Depan	14

2.4.2 Expected Return berdasarkan Nilai Return Historis	15
2.4.3 Expected Return berdasarkan Model Ekspektasian Yang Ada	16
2.5. Risiko	17
2.6 Hubungan Return dan Risiko.....	18
2.7. Beta Saham	19
2.7.1 Pengertian Beta	19
2.7.2 Mengestimasi Beta.....	20
2.7.3 Downside Beta	20
2.7.4 Upside Beta.....	22
2.8 Pengaruh Beta Saham terhadap <i>Expected Return</i>	23
2.8.1 Pengaruh Downside Beta terhadap <i>Expected Return</i>	23
2.8.2 Pengaruh Upside Beta terhadap <i>Expected Return</i>	24
2.8.3 Pengaruh Beta terhadap <i>Expected Return</i>	24
2.9 Penelitian Terdahulu	25
2.10 Kerangka Berpikir.....	27
2.11 Hipotesis	27
III. METODE PENELITIAN	29
3.1 Objek/ Lokasi Penelitian.....	29
3.2 Operasional Variabel.....	29
3.3. Populasi dan Sampel	30
3.3.1 Populasi.....	30
3.3.2 Sampel.....	30
3.4. Jenis dan Sumber Data.....	32
3.5. Metode Pengumpulan Data.....	32
3.6 Teknik Analisis Data.....	32
3.6.1 Penentuan Model Estimasi.....	33
3.6.1.1 Common Effect atau Pooled Least Square(PLS).....	33
3.6.1.2 Fixed Effect Model (FEM)	34
3.6.1.3 Random Effect Model (REM)	35
3.6.2 Pemilihan Model.....	36
3.6.2.1 Uji Chow	36

3.6.2.2 Uji Hausman	36
3.6.2.3 Uji Lagrange Multiplier	37
3.6.3 Pengujian Asumsi Klasik	37
3.6.3.1 Uji Normalitas	37
3.6.3.2 Uji Multikolinieritas	38
3.6.3.3 Uji Autokorelasi	38
3.6.3.4 Uji Heterokedastisitas	39
3.7 Analisis Regresi Linier Berganda	39
3.8 Uji Hipotesis	40
3.8.1 Uji Parsial (Uji T)	40
3.8.2 Uji Signifikansi/Uji Serempak (Uji F)	41
3.8.3 Uji Koefisien Determinasi (R Square)	41
IV. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN	42
4.1. Profil Singkat Perusahaan	42
V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	50
5.1 Hasil Deskriptif	50
5.1.1 Analisis Expected Return	50
5.1.2 Analisis Downside Beta	51
5.1.3 Analisis Upside Beta	52
5.1.4 Analisis Beta	53
5.2 Estimasi Model Regresi	55
5.2.1 Uji Chow	55
5.2.3 Uji Lagrange Multiplier	56
5.3 Uji Asumsi Klasik	57
5.3.1 Uji Normalitas	57
5.3.2 Uji Multikolinieritas	59
5.3.3 Uji Autokorelasi	59
5.3.4 Uji Heterokedastisitas	60
5.4 Hasil Analisis Regresi Berganda	61

5.5 Pengujian Hipotesis.....	63
5.5.1 Uji F.....	63
5.5.2 Uji T.....	64
5.5.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	65
5.6 Pembahasan.....	66
5.6.1 Pengaruh Downside Beta Terhadap Expected Return.....	67
5.6.2 Pengaruh Upside Beta Terhadap Expected Return.....	68
5.6.3 Pengaruh Beta Terhadap Expected Return.....	69
VI. KESIMPULAN DAN SARAN	71
6.1. Kesimpulan	71
6.2. Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA.....	73
LAMPIRAN.....	75

DAFTAR TABEL

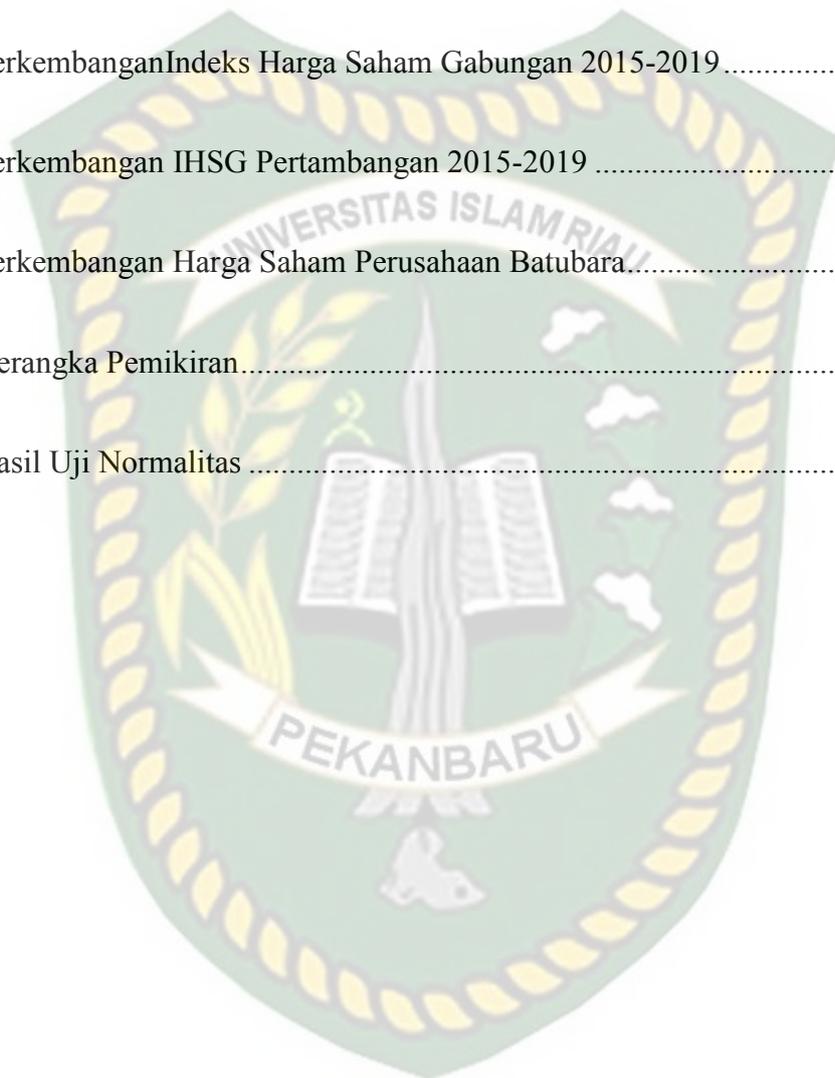
Tabel	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian.....	29
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	31
Tabel 3.3 Tabel Durbin-Watson	39
Tabel 5.1 Data Perhitungan Expected Return Tahun 2015-2019	50
Tabel 5.2 Hasil Perhitungan Uji Deskriptif Expected Return	51
Tabel 5.3 Data Perhitungan Downside Beta Tahun 2015-2019.....	51
Tabel 5.4 Hasil Perhitungan Uji Deskriptif Downside Beta.....	52
Tabel 5.5 Data Perhitungan Upside Beta Tahun 2015-2019.....	52
Tabel 5.6 Hasil Perhitungan Uji Deskriptif Upside Beta.....	53
Tabel 5.7 Data Perhitungan Beta Tahun 2015-2019.....	54
Tabel 5.8 Hasil Perhitungan Uji Deskriptif Beta	54
Tabel 5.9 Hasil Uji Chow	56
Tabel 5.10 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	57
Tabel 5.11 Hasil Uji Multikolinieritas	59
Tabel 5.12 Hasil Uji Autokorelasi	59
Tabel 5.13 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	60
Tabel 5.14 Hasil Regresi Linier Berganda REM	61
Tabel 5.15 Hasil Uji F.....	63

Tabel 5.16 Hasil Uji T.....	64
Tabel 5.17 Hasil Uji Koefisien Deteminasi	65



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan 2015-2019	4
1.2 Perkembangan IHSG Pertambahan 2015-2019	5
1.3 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Batubara	6
2.1 Kerangka Pemikiran	28
5.1 Hasil Uji Normalitas	58





Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi dari tahun ke tahun semakin pesat dan condong ke era digital. Era digital telah berkali-kali digunakan oleh masyarakat modern dalam kesehariannya, terutama dalam hal investasi. Di era modern ini, persaingan di berbagai sektor ekonomi semakin kuat, terutama persaingan investasi di pasar modal. Berbagai jenis sekuritas yang diperdagangkan dan diperdagangkan di pasar modal antara lain reksa dana, saham, obligasi, dll, namun pada intinya saham merupakan sekuritas yang paling dominan dalam transaksi pasar modal. Berinvestasi pada saham yang diperdagangkan di pasar modal menarik perhatian banyak investor untuk berinvestasi, hal ini dikarenakan saham bersifat likuid dan mudah diperdagangkan serta informasi harga saham dapat diperoleh dengan leluasa. Saham memiliki keunggulan, salah satunya adalah memiliki potensi return yang tinggi.

Sebagian besar investor akan memilih berinvestasi pada saham perusahaan yang dianggap memiliki return tertinggi. Menurut Hartono (2014), return dibedakan menjadi dua yaitu realisasi return dan expected return. Return yang direalisasikan adalah return yang telah terjadi, sedangkan expected return adalah return yang diharapkan investor di masa yang akan datang. Risiko dan pengembalian selalu terkait dengan investasi. Semakin tinggi risiko sekuritas, semakin besar pengembalian yang diharapkan. Return atau laba atas investasi merupakan kebutuhan investor.

Beta adalah ukuran pengembalian volatilitas sekuritas atau pengembalian portofolio ke pengembalian pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas pengembalian sekuritas ke-i sehubungan dengan pengembalian pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas pendapatan portofolio dan pendapatan pasar. Oleh karena itu, beta adalah ukuran risiko sistematis (risiko sistematis) dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. Pengetahuan tentang Beta sekuritas atau Beta Portofolio penting untuk analisis sekuritas atau portofolio. Beta sekuritas menimbulkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena telah diverifikasi. Untuk menghitung versi beta portofolio, harus menghitung versi Beta dari setiap sekuritas terlebih dahulu. Mengetahui versi beta dari masing-masing sekuritas juga berguna untuk mempertimbangkan masuknya sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk. Beta juga merupakan risiko sistematis yang tidak dapat didiversifikasi, dan beta digunakan untuk mengukur sensitivitas pengembalian saham ke pasar Bodie et al(2014). Semakin tinggi beta, semakin tinggi pengembaliannya.

Konsep downside risk dalam penelitian Rom dan Ferguson (1993) (Hamid, 2015) menyatakan “bahwa kelemahan utama deviasi standar bahwa return saham selalu memiliki distribusi normal, namun pada kenyataannya adalah abnormal.” Kelemahan lain dari standar deviasi adalah penggunaan dua arah sebagai bentuk risiko: kenaikan atau penurunan pendapatan dari pendapatan rata-rata. Meningkatkan pendapatan adalah hal yang positif daripada risiko, dan penurunan pendapatan harus dianggap sebagai risiko (Hartono, 2014). Konsep downside risk dikembangkan karena deviasi standar yang digunakan dalam analisis teori portofolio memiliki beberapa kelemahan.

Pada penelitian ini, downside risk diwakili oleh downside beta. Menurut Estrada (Ang et al., 2005), downside beta adalah ukuran tingkat kepekaan pendapatan pasar terhadap pendapatan pasar global ketika keduanya sedang turun pada waktu yang bersamaan. Konsep downside beta dapat digunakan ketika return pasar di bawah rata-rata. Upside beta mewakili saham dengan potensi pengembalian tinggi jika pengembalian pasar meningkat atau dalam kondisi pasar yang baik (naik).

Untuk beberapa tahun yang akan datang industri pertambangan di Indonesia diprediksi memiliki prospek yang baik dan akan berkembang semakin pesat. Hal ini dibuktikan dimana hanya dalam 10 tahun produksi batu bara telah berkembang dari sekitar 3 juta ton menjadi lebih dari 50 juta ton batu bara, dan diharapkan dua kali lipat lagi dalam beberapa tahun mendatang (kompasiana.com). Dengan berkembangnya pasar modal dan industri pertambangan ini maka akan penting memperkirakan pengembalian serta keuntungan yang didapatkan. Dengan pertimbangan pentingnya return saham, analisis rasio keuangan serta maraknya perkembangan perusahaan pertambangan yang go public sehingga membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada sektor pertambangan. Dimana hal tersebut merupakan komitmen yang dilakukan oleh seorang investor atas uang yang dimilikinya saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi memberikan keuntungan terhadap apa yang kita keluarkan saat ini, semakin besar keuntungan yang ingin kita dapat maka akan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor. Sebagai ilustrasi dibawah ini disajikan indeks harga saham gabungan (IHSG) tahun 2015-2019.

Gambar 1.1
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2015-2019



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan gambar diatas terlihat indeks harga saham gabungan(IHSG)terjadi fenomena kecenderungan pertumbuhan kenaikan dan penurunan harga saham pada setiap tahunnya terutama pada tahun 2015-2019. Pertumbuhan harga saham gabungan cenderung mengalami pergerakan naik dan turun serta mengalami kenaikan harga yang drastis pada tahun 2017.Adanya perubahan harga saham ini disebabkan oleh dampak kondisi ekonomi dunia yang tidak stabil.Adapun perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pertambahan sebagai berikut:

Gambar 1.2
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pertambangan
Tahun 2015-2019

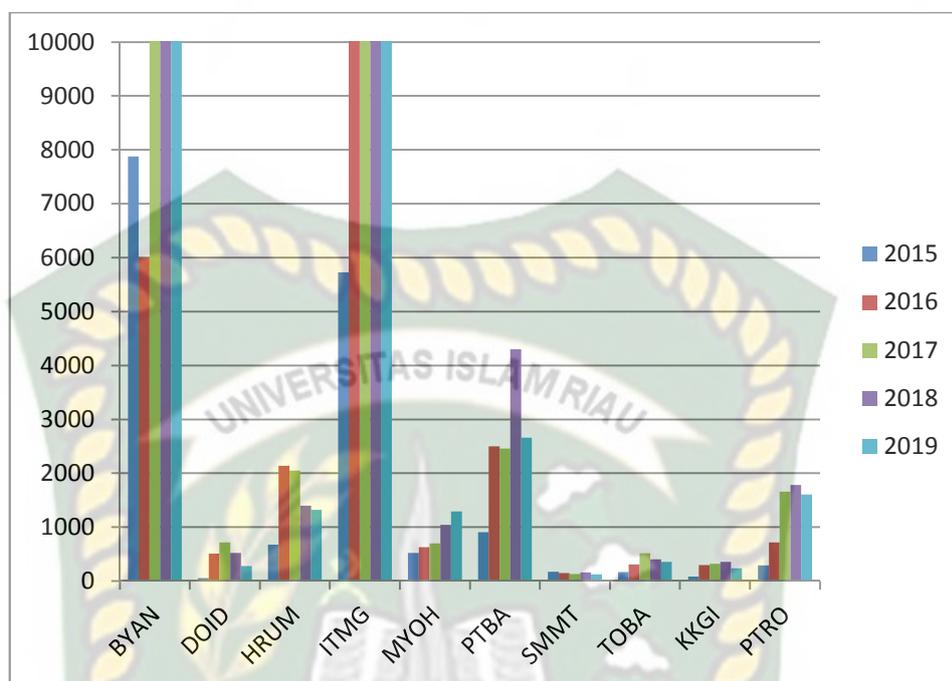


Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa perkembangan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada perusahaan pertambangan juga mengalami fenomena kecenderungan naik dan turun pada tahun 2015-2019, serta hanya mengalami kenaikan harga saham yang drastis pada tahun 2017.

Berdasarkan kedua grafik diatas harga saham cenderung mengalami kenaikan dan penurunan. Kenaikan harga saham secara drastis hanya terjadi pada tahun 2017 sehingga dilihat dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada kepastian imbal hasil yang akan diperoleh investor ketika berinvestasi di saham, hal ini disebabkan oleh efek dari ketidaktabilan ekonomi yang terjadi pada setiap tahunnya, dengan demikian investor perlu pertimbangan yang rasional dengan mengumpulkan berbagai jenis informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi perusahaan tersebut.

Gambar 1.3
Perkembangan Harga Saham Perusahaan Batubara Periode 2015-2019



Sumber : Olah data

Dari Grafik diatas, dapat dilihat perkembangan harga saham pertambangan batubara dari 10 perusahaan mengalami pertumbuhan naik dan turun harga saham setiap tahunnya, pertumbuhan kenaikan harga saham tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indo Tambang Raya (ITMG) sebesar Rp.20.250 dan penurunan harga saham paling rendah dimiliki oleh perusahaan Delta Dunia Makmur (DOID) sebesar Rp. 54

Berdasarkan grafik diatas yang memiliki kondisi harga saham yang tidak stabil maka berinvestasi pastinya bukan hanya memberikan keuntungan yang tinggi kepada pihak investor, namun juga memiliki risiko. Return dan risiko adalah dua hal yang tidak dapat dipisahkan satu sama lainnya, dan memiliki hubungan yang positif meningkatkan risiko yang harus investor tanggung dan keuntungan yang harus investor kompensasi. Keuntungan (return) merupakan hasil

yang diperoleh dari suatu investasi. Return tersebut terbagi menjadi dua, yaitu return ekspektasian dan return yang direalisasikan. Return realisasian adalah pengembalian yang telah terjadi. Sementara return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return realisasian sifatnya belum terjadi.

Penelitian ini menggunakan variabel downside beta, upside beta, dan beta. konsep downside beta dan upside beta yang dilakukan dalam penelitian sebelumnya merupakan konsep terbaru untuk mengatasi kelemahan-kelemahan utama yang ada pada pengukur risiko standar deviation bahwa return saham selalu memiliki distribusi normal, namun pada kenyataannya adalah abnormal (Hartono, 2014).

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Downside Beta, Upside Beta dan Beta Terhadap Expected Return Pada Sektor Pertambang yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut “Apakah downside beta, upside beta dan beta berpengaruh signifikan terhadap expected return pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sebagaimana berkaitan dengan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh downside beta, upside beta dan beta terhadap expected return pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, penelitian ini merupakan informasi yang sangat berharga, karnadapat meningkatkan wawasan dan ilmu pengetahuan penulis sehubungan dengan pengaruh downside beta, upside beta dan beta terhadap expected return
2. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal dan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini direncanakan terdiri dari 6 (enam) bab, berikut uraian dari masing-masing bab tersebut, yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menyajikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pada bab ini menjelaskan teori-teori dan penelitian terdahulu yang mendasari untuk melakukan penelitian ini serta variabel penelitian dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menyajikan metode penelitian, lokasi / objek penelitian, operasional variabel penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan menjelaskan objek penelitian secara mendetail yang terdiri dari profil perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan membahas tentang hasil deskripsi pengolahan data, pengujian hipotesis atau model dan penjelasan pendukung lainnya untuk menyusun kesimpulan.

BAB VI : PENUTUP

Pada bab ini merupakan bab penutup dengan kesimpulan berdasarkan hasil yang diperoleh melalui analisa pembahasan yang telah dilakukan, serta saran dari hasil penelitian ini

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan penundaan konsumsi saat ini untuk efisiensi penggunaan produksi dalam jangka waktu tertentu Hatono (2003). Investasi bisa dilakukan oleh banyak pihak, seperti investor, individu, perusahaan atau negara. Menurut Halim (2005) investasi adalah penempatan dana dalam jumlah yang besar dengan harapan memperoleh keuntungan di kemudian hari. Tujuan berinvestasi adalah menghasilkan uang. Secara lebih luas, tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor (Tandelilin, 2001).

Pengertian investasi menurut Jogyanto (2014) yang lebih luas membutuhkan aktiva yang produktif untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimaksudkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Artinya investasi ialah suatu sarana dimana dana dapat ditempatkan dengan harapan hal tersebut akan menghasilkan pendapatan positif dan atau menjaga bahkan meningkatkan nilainya.

2.1.2 Tipe-tipe Investasi Keuangan

Dalam Jogiyanto (2014) dalam bukunya “Teori Portofolio dan Analisis Investasi bahwa pembagian alternatif investasi terbagi menjadi dua golongan bagian besar” yaitu :

1. Investasi Langsung

Investasi langsung hal ini dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan yang dapat diperdagangkan di pasar uang, pasar modal, maupun pasar derivatif. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan yang tidak dapat diperdagangkan. Aset keuangan yang tidak dapat diperdagangkan biasanya diperoleh melalui bank komersial. Aset ini dapat berupa tabungan bank atau sertifikat deposito.

2. Investasi Tidak langsung.

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli sekuritas dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan jasa yang menyediakan pembiayaan dengan menjual sahamnya kepada publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan dalam portofolionya. Artinya, perusahaan investasi membentuk portofolio (semoga portofolio optimal) dan menjualnya kepada publik dalam bentuk sahamnya sendiri. Investasi tidak langsung melalui perusahaan investasi menarik bagi investor setidaknya karena dua alasan utama, yaitu sebagai berikut:

1. Investor modal kecil dapat menikmati keuntungan dari portofolio. Jika investor ini perlu membuat portofolionya

sendiri, maka ia harus membeli beberapa saham dengan nilai yang cukup besar. Investor yang tidak memiliki cukup dana untuk membentuk portofolionya bisa membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi ini.

2. Membuat portofolio membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang mendalam. Seorang investor biasa yang kurang pengetahuan dan pengalaman tidak dapat membentuk portofolio yang optimal, tetapi dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi yang membentuk portofolio optimal.

2.2 Saham

Perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Jika perusahaan menerbitkan hanya satu golongan saham, maka saham tersebut disebut saham biasa. Untuk menarik calon investor lainnya, perusahaan juga dapat mengecualikan kelas saham lain, yaitu yang disebut tindakan prioritas. Saham preferen memiliki hak prioritas atas saham biasa. Hak preferensi atas saham preferen adalah hak atas dividen tetap dan hak atas aset jika terjadi likuiditas, namun demikian, saham preferen biasanya tidak memiliki hak veto yang sama dengan saham biasa.

2.3 Return saham

2.3.1 Pengertian Return

Return merupakan salah satu faktor pendorong bagi investor dan keberanian investor mengambil risiko. Jogiyanto (2003)“mengategorikan return

menjadi return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expectation return).”Return realisasi tersebut digunakan sebagai dasar untuk menentukan pengembalian dan risiko yang diharapkan di masa depan. Return eskpetasian adalah return yang diharapkan akan diterima dimasa yang akan datang, sifat pengembalian tersebut belum terjadi.

2.3.2 Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Mohamad Samsul (2006) “terdapat banyak faktor yang mempengaruhi return saham baik yang bersifat makro maupun mikroekonomi.”Faktor makro bersifat ekonomi dan non ekonomi. Faktor ekonomi makro (makroekonomi) dirinci dalam beberapa variabel ekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks saham regional. Faktor makro non-ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sedangkan faktor mikroekonomi dirinci dalam beberapa variabel, seperti laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, debt-to-equity ratio, dan suku bunga keuangan lainnya.

2.4 Expected Return

Menurut Jogiyanto (2003) Expected Return merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan return historis karena return ekpestasian merupakan return yang diharapkan dari investasi yang dilakukan.

Faktor yang paling mempengaruhi ekspektasi return adalah tingkat resiko yang dihadapinya. Risiko muncul karena perbedaan hasil aktual yang dicapai

dengan hasil yang diharapkan. Semakin tinggi nilai investasinya, semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga resiko yang harus ditanggung menjadi semakin tinggi. Risiko investasi muncul sebagai akibat ketidakpastian pendapatan investasi. Dapat dikatakan bahwa return yang diharapkan memiliki hubungan yang positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya berkorelasi dengan kemungkinan memperoleh pengembalian yang lebih tinggi (risiko tinggi hasil tinggi, risiko rendah hasil rendah). Namun pengembalian yang tinggi tidak selalu harus dibarengi dengan investasi yang berisiko. Ini bisa terjadi di pasar yang tidak rasional. Imbal hasil yang diharapkan dari suatu aset dapat digambarkan sebagai fungsi linier dari imbal hasil yang diharapkan pada dua batas portofolio.

Expected Return dapat dihitung berdasarkan cara-cara berikut:

1. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan.
2. Berdasarkan nilai-nilai return historis.
3. Berdasarkan model return ekspektasian yang ada.

2.4.1 Expected Return berdasarkan Nilai Ekspektasi Masa Depan

Dengan ketidakpastian ini berarti investor akan mendapatkan keuntungan masa depan yang nilai pastinya belum diketahui. Untuk ini, nilai pengembalian yang akan diterima harus diestimasi nilainya dengan segala kemungkinan yang mungkin akan muncul. Memprediksi kemungkinan bahwa hal ini tidak hanya berarti memprediksi hasil di masa depan (outcome), tetapi juga kebutuhan untuk memprediksi beberapa hasil di masa depan dengan kemungkinan kemungkinan terjadinya. Berurusan dengan ketidakpastian berarti mengetahui distribusi probabilitas hasil di masa depan.

Return ekspektasian dapat dihitung dengan metode nilai ekspektasi, yaitu mengalikan setiap hasil di masa depan dengan probabilitas kemunculannya dan menambahkan semua produk. Secara matematis, metode nilai pengembalian yang diharapkan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)$$

Dimana :

$E(R_i)$ = return ekspektasian suatu aktiva atau sekuritas ke-i,

R_{ij} = hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i,

P_j = probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i),

n = jumlah dari hasil masa depan.

2.4.2 Expected Return berdasarkan Nilai-nilai Return Historis

Faktanya, menghitung hasil dan probabilitas di masa depan itu sulit dan subyektif. Akibat penilaian subjektif ini, ketidakakuratan akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakakuratan tersebut, data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi.

Tiga metode yang dapat digunakan untuk menghitung expected return dengan menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut.

1. Metode rata-rata (*mean method*)
2. Metode trend (*trend method*)

3. Metode jalan acak (*random walk method*)

Metode rata-rata mengasumsikan bahwa hasil yang diharapkan (*expected return*) dapat diasumsikan sama dengan nilai historis rata-rata. Penggunaan hasil rata-rata historis tidak memperhitungkan pertumbuhan hasil ini. Jika pertumbuhan akan diperhitungkan, hasil yang diharapkan (*expected return*) dapat dihitung dengan menggunakan teknik tren. Metode *random walk* mengasumsikan distribusi data retur bersifat random, sehingga sulit untuk diprediksi, sehingga diperkirakan return ini memprediksi bahwa return yang diharapkan akan sama dengan return terakhir yang terjadi.

2.4.3 Expected Return Berdasarkan Model Ekspektasian Yang Ada

Jogiyanto (2014) mengembangkan model yang disebut model indeks tunggal. Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan pada model Markowitz dengan memberikan input parameter yang dibutuhkan dalam perhitungan model Markowitz. Selain itu, model indeks tunggal dapat digunakan untuk menghitung return yang diharapkan (*expected return*) dan risiko portofolio.

Model indeks tunggal didasarkan pada pernyataan bahwa harga sekuritas bervariasi dalam arah indeks harga pasar. Secara khusus, dapat dicatat bahwa sebagian besar saham cenderung naik harganya jika indeks harga saham naik. Dan sebaliknya yang benar, yaitu jika indeks harga saham turun, sebagian besar saham akan mengalami penurunan harga. Hal ini menunjukkan bahwa return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena reaksi umum terhadap perubahan nilai pasar.

2.5 Risiko

Risiko suatu investasi diukur dari besarnya varians atau standar deviasi dari pengembalian yang diharapkan atau kemungkinan tingkat pengembalian yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Semakin besar penyebaran maka investasi tersebut akan semakin berisiko. Investor harus memerhatikan hubungan antara imbal hasil aset-aset miliknya dalam menilai risiko portofolionya.

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diharapkan. Horne dan Wachowics dalam Jogiyanto (2013) “mendefinisikan risiko sebagai variabilitas return terhadap return yang diharapkan.” Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (standar deviation) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasiannya.

Jogiyanto (2003) membagi risiko menjadi dua, yaitu risiko sistemik dan risiko tidak sistematis.

1. Risiko sistematis

Risiko ini merupakan risiko yang muncul dari faktor-faktor yang secara simultan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini muncul sebagai akibat dari perubahan makroekonomi atau kebijakan, seperti kebijakan fiskal pemerintah, pergerakan suku bunga, nilai tukar, dan inflasi. Semua ini dapat menimbulkan reaksi di pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Risiko sistemik akan selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

2. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang timbul dari dampak yang menyebabkan penyimpangan profitabilitas yang dapat dikendalikan oleh suatu

perusahaan. Risiko ini biasanya merupakan masalah khusus perusahaan seperti kerusakan peralatan, pemogokan, atau bencana alam. Risiko ini melekat karena banyak risiko yang dihadapi perusahaan yang melekat pada sifat perusahaan. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi.

2.6 Hubungan Return dan Risiko

Pelaku bisnis dalam berinvestasi harus memahami dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi bagi investor untuk berinvestasi, investor harus mengetahui dasar untuk memutuskan investasi, yakni besarnya imbal hasil, resiko dan hubungan antara imbal hasil dengan resiko adalah hubungan yang searah dan linier. Dengan mengetahui hubungan imbal hasil dan resiko investor dapat memilih aset yang memberikan imbal hasil yang tinggi namun yang resiko nya juga tinggi atau memilih investasi yang resiko rendah namun imbal hasilnya juga rendah. Konsep hubungan resiko dengan keuntungan dalam investasi sangat erat, tidak ada keuntungan tanpa resiko atau dengan kata lain, kesediaan menanggung kerugian diimbangi dengan hak mendapatkan keuntungan.

Asumsi resiko bisnis adalah persyaratan untuk mendapatkan hak atas keuntungan dari modal. Kaedah "alghumn al-ghurm" dan "al-kharaz bi al dhaman" adalah patokan aturan (legalitas) mengenai tingkat imbal hasil atas modal, yang berarti seseorang harus menanggung resiko, jika ada, dan jika ingin mendapatkan keuntungan dari investasinya. Keuntungan harus didapatkan

dengan berbagi resiko dan imbal hasil atas kepemilikan melalui penetapan harga barang, jasa, atau hak pemakaian atas barang. (Ayub, 2007).

Untuk memperoleh keuntungan investor harus menanggung resiko. Sikap investor terhadap resiko tergantung kepada preferensi investor terhadap resiko. Investor yang berani akan memilih resiko yang lebih tinggi karena mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi. Begitu pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung resiko yang tinggi tidak akan memperoleh imbal hasil yang tinggi. (Tandelilin, 2010).

2.7 Beta Saham

2.7.1 Pengertian Beta

Beta adalah ukuran pengembalian volatilitas dari pengembalian (return) sekuritas atau portofolio pengembalian (return) pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas return sekuritas ke-*i* dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi sekuritas atau hasil (return) portofolio selama periode waktu tertentu. Jika fluktuasi return-return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka Beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Karena fluktuasi juga merupakan ukuran risiko di mana varians pengembalian sebagai ukuran risiko adalah ukuran fluktuasi dari return-return terhadap pengembalian yang diharapkan (expected return), maka Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Beta sama dengan 1 juga menunjukkan

jika return pasar bergerak naik (turun), return sekuritas atau portofolio juga bergerak naik (turun) sama besarnya mengikuti return pasar.

2.7.2 Mengestimasi Beta

Mengestimasi beta sekuritas atau beta dari portofolio penting untuk menganalisis keamanan sekuritas atau portofolio. Beta sekuritas menimbulkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena de-verifikasi. Untuk menghitung portofolio beta, harus menghitung masing-masing beta dari setiap sekuritas terlebih dahulu. Mengetahui beta dari masing-masing sekuritas juga berguna untuk mempertimbangkan masuknya sekuritas itu ke dalam portofolio yang akan dibentuk.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa mendatang.

Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (return-return sekuritas dan return pasar), data akuntansi (laba-laba perusahaan dan laba indeks pasar) atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental). Beta yang dihitung dengan data akuntansi disebut dengan Beta akuntansi dan Beta yang dihitung dengan data fundamental disebut Beta fundamental.

2.7.3 Downside Beta

Downside beta adalah alat pengukuran untuk menentukan rasio pengembalian risiko dalam kerangka risiko negatif (downside risk) Hamid (2015). Menurut Estrada (dalam Ang et al, 2005) downside beta ialah tingkat kepekaan

pengembalian (return) masing-masing pasar terhadap return pasar dunia ketika keduanya mengalami penurunan pada waktu yang bersamaan. Tingkat target pengembalian dalam versi downside beta yang dikembangkan oleh Estrada (dalam Ang et al, 2005) merupakan rata-rata tingkat pengembalian. Secara sistematis dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\beta_{-} = \frac{Cov(r_i, r_m | r_m < r_m)}{Var(r_m | r_m < r_m)}$$

Dimana :

β_{-} = Downside Beta

Cov = Covariance

r_i = Return sekuritas

r_m = Return pasar

Var = Varians

sumber : Andrew Ang, Joseph Chen dan Yuhang Xing. 2005

Alles dan Murray (2013) melakukan penelitian yang menunjukkan variabel downside beta dan upside beta memiliki nilai positif signifikan terhadap pasar Asia dan memberikan keuntungan yang lebih besar dari variabel lainnya yaitu co-skewness. Namun, pada saat kondisi pasar yang berbeda downside beta akan menunjukkan arah yang sebaliknya. Bila digabungkan dari upturn dan downturn market, variabel downside beta lebih lemah dibandingkan variabel coskwness untuk pasar Asia. Rashid dan Hamid (2014) menunjukkan adanya perbedaan hasil pada setiap sub periode yang di jadikan sampel dalam penelitiannya yaitu, downside beta memiliki premi positif dan signifikan secara

statistik di 2 (dua) periode. Namun, pada periode lainnya downside beta memiliki 9 nilai premi negatif dan tidak signifikan secara statistik penelitian tersebut menggunakan variabel downside beta dibawa oleh Estrada (2002). Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Pedersen dan Hwang (2007) menyelidiki kinerja relatif beta CAPM dan downside beta sebagai variabel penjelas dari saham individu dan menemukan bahwa downside beta memiliki tingkat pengembalian saham lebih baik dari pada beta CAPM, namun proporsi saham yang mendapat keuntungan dari penggunaan downside beta tidak cukup besar untuk memperbaiki model penetapan harga aset secara signifikan.

Maria (2017) penelitian sebelumnya telah mengusulkan model CAMP berdasarkan risiko penurunan. Untuk menyelidiki apakah investor memperhatikan risiko downside dan untuk melakukan perlakuan asistematis risiko. Menurut Hogan dan Warren (1974) dalam Maria (2017) mengembangkan CAMP downside pertama dan mereka menggunakan semi varians dan cosemivarians

2.7.4 Upside Beta

Upside beta adalah alat ukur yang digunakan dalam konsep risiko terbalik (upside risk) Ang et al(2005). Upside beta adalah alat ukur untuk menganalisis perilaku saham selama pergerakan pasar di atas. Untuk mengukur risiko naik, kita dapat menghitung beta terbalik yang dilambangkan dengan $\beta +$:

$$\beta + = \frac{Cov(r_i, r_m | r_m < r_m)}{Var(r_m | r_m < r_m)}$$

Dimana :

$\beta +$ = Upside Beta

Cov = Covariance

r_i = Return sekuritas

r_m = Return pasar

Var = Varians

Sumber : Andrew Ang, Joseph Chen dan Yuhang Xing. 2005

Upside beta memiliki pengaruh yang positif terhadap expected return, Alles dan Murray (2013) menyatakan bahwa “Upside beta yang tinggi akan memberikan return yang tinggi pula ketika pasar dalam kondisi baik atau stabil”. Jogyanto (2013) menyatakan bahwa Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan.

Sinaga dan Sulasmiyati (2017) mengatakan “upside beta menjelaskan sebuah saham yang memiliki potensi return tinggi ketika return pasar mengalami kenaikan atau dalam kondisi pasar yang baik (upturns).”

2.8 Pengaruh Beta Saham Terhadap Expected Return

2.8.1 Pengaruh Downside Beta Terhadap Expected Return

Downside beta adalah alat pengukuran untuk menentukan rasio pengembalian risiko dalam risiko penurunan (downside risk). Menurut Guy (2015) downside beta adalah sensitivitas saham terhadap market downswings. Sehingga dapat diketahui bahwa downside beta merupakan suatu alat pengukur return suatu sekuritas atau portofolio. Ukuran risiko downside memiliki kekuatan penjelasan untuk menggambarkan penampang hasil yang diharapkan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Estrada (2004) menunjukkan bahwa Downside beta memiliki pengaruh positif terhadap expected return. Dimana downside beta adalah ukuran dari kovariansi imbal hasil saham dengan pasar saat pasar berada dibawah rata-rata. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ang et al (2005) yang menyatakan bahwa saham yang memiliki sisi negatifnya tinggi eksposur risiko, atau downside beta tinggi, memiliki tingkat pengembalian rata-rata yang tinggi.

2.8.2 Pengaruh Upside Beta Terhadap Expected Return

Upside beta adalah alat ukur untuk menganalisis perilaku saham selama pergerakan pasar berada diatas. Sinaga dan Sulasmiyati (2017) mengatakan bahwa upside beta menjelaskan tindakan yang memiliki potensi keuntungan yang tinggi ketika return pasar meningkat atau dalam kondisi pasar yang baik.

Menurut Alles dan Murray (2013) menyatakan bahwa upside beta yang tinggi juga akan memberikan pengembalian yang tinggi pada saat pasar dalam keadaan baik atau stabil. Sedangkan menurut Jogiyanto (2013:257) menyatakan bahwa Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan”.

2.8.3 Pengaruh Beta Terhadap Expected Return

Beta ialah suatu pengukur volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi Beta masa mendatang. Apabila risiko yang ditanggung oleh investor semakin besar maka

return yang dikompensasikan akan semakin besar, *beta* merupakan suatu alat pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar untuk itu, *beta* berpengaruh positif terhadap *expected return*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maria Gerotty dan Sri Sulasmiyati (2017) menyatakan bahwa Beta memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Expected Return. Penelitian ini menunjukkan bahwa beta merupakan variabel yang paling dominan dan penting. Hal ini menjelaskan bahwa beta merupakan alat ukur yang lebih baik untuk mengukur risiko saham Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan juga dikemukakan oleh Etty Naser (2007) yang menyatakan bahwa beta saham berpengaruh terhadap expected return saham yang menjelaskan bahwa apabila beta saham mengalami kenaikan maka kenaikan juga terjadi pada expected return saham.

2.9 Penelitian Terdahulu

Tabel 1.1

Peneliti Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Maria Gerotty dan Sri Sulasmiyati (2017)	Pengaruh Downside Beta, Upside Beta, dan Beta Terhadap Expected Return (Studi Pada Saham yang termasuk dalam 50 Leanding Market Capitalization di BEI	Variabel Independen : - Downside Beta – Upside Beta – Beta Variabel Dependen : Expected Return	Downside Beta tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap expected return. Upside Beta tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap expected return. Beta memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Expected Return
2	Fia Tri Lestari dan	Pengaruh Risiko Sitematis dan Risiko	Risiko Sitematis dan	Terdapat pengaruh yang positif risiko tidak

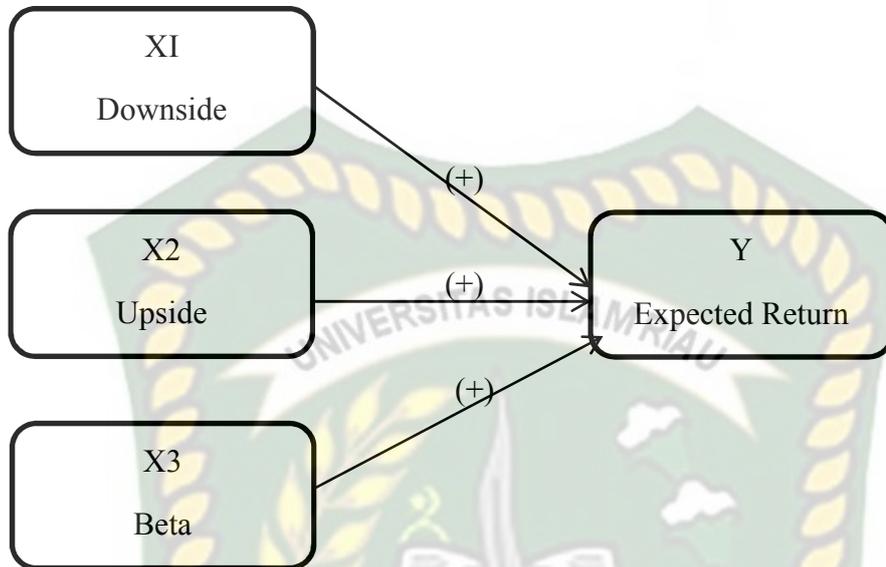
	Enda Murti Sagorooopr (2016)	tidak Sistematis terhadap Return Expected Portofolio Optimal	Risiko tidak Sistematis	sistematis terhadap Expected Return. Terdapat pengaruh yang positif risiko tidak sistematis terhadap expected return. Terdapat pengaruh yang positif risiko sistematis dan risiko tidak sistematis terhadap expected return.
3	Austin Guy (2015)	Upside And Downside Beta Portofolio Construction: A Different Approach To Risk Measurement And Portofolio Construction	Variabel independen: Downside beta dan upside beta	Terdapat kekurangan dalam teori keuangan modern yang digunakan untuk menilai risiko beta yang bersifat terarah, dengan membagi risiko menjadi upside dan downside, investor bisa lebih baik memahami risiko dan memilih saham yang paling mungkin memberikan manfaat.
4	Abdul Rashid Dan Faiza Hamid (2014)	Downside Risk Analysis Of Returns On The Karachi Stock Exchange	Variabel independen: downside risk Variabel dependen: Return	Hasil dari CAPM menunjukkan bahwa hubungan return dan risiko negatif dan tidak sesuai dengan asumsi dasar. Namun, hasil untuk DR – CAPM sejalan dengan teori yang mendasari, menunjukkan hubungan pengembalian risiko positif walaupun secara statistik tidak signifikan. Penelitian ini juga

				mengukur risiko downside menghasilkan hubungan positif dan signifikan secara statistik untuk risiko penurunan di KSE.
5	Ratih Paramita Sari (2014)	Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009	Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis	Risiko sistematis berpengaruh positif terhadap expected return. Risiko tidak sistematis berpengaruh positif terhadap Expected Return

2.10 Kerangka Berpikir

Berdasarkan tujuan pustaka dan tujuan penelitian maka kerangka pemikiran antara Downside Beta, Upside Beta dan Beta terhadap Expected Return adalah :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.11 Hipotesis

Setiap perusahaan pertambangan Batubara melakukan suatu kegiatan investasi dimana dari setiap kegiatan investasi pasti memiliki untung dan rugi, oleh karena itu setiap investasi memiliki tingkat risiko serta pengembalian hasil masing-masing, sehingga diperlukan untuk menghitung besarnya risiko pada perusahaan tersebut, maka digunakan Downside Beta, Upside Beta dan Beta untuk mengetahui besarnya tingkat risiko yang dihadapi dapat berpengaruh terhadap expected return perusahaan. Berdasarkan skema kerangka pemikiran dan paradigma penelitian diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

“Diduga *Downside Beta*, *Upside Beta*, dan *Beta* berpengaruh secara signifikan terhadap *Expected Return*”

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek/Lokasi Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian, maka objek penelitian merupakan hal yang mendasari pemilihan, pengolahan dan penafsiran semua data dan keterangan yang berkaitan dengan apa yang menjadi tujuan dalam penelitian. Dalam penelitian ini, ruang lingkup objek penelitian yang ditetapkan penulis sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti adalah pada Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yang mana datanya terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3.2 Operasional Variabel

Tabel 2.1
Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<i>Downside Beta</i> (X1)	<i>Downside beta</i> adalah alat pengukuran untuk menentukan hubungan <i>risk-return</i> pada saat <i>return</i> saham lebih rendah dari <i>return</i> pasar.	$\beta_{-} = \frac{Cov(ri, rm rm < rm)}{Var (rm rm < rm)}$	Rasio
<i>Upside Beta</i> (X2)	<i>Upside beta</i> adalah alat pengukuran untuk menentukan hubungan <i>risk-return</i> pada saat <i>return</i> saham lebih tinggi dari <i>return</i> pasar.	$\beta_{+} = \frac{Cov(ri, rm rm < rm)}{Var (rm rm < rm)}$	Rasio

<i>Beta (X3)</i>	Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (<i>volatility</i>) <i>return</i> suatu sekuritas atau <i>return</i> portofolio terhadap <i>return</i> pasar	$\beta_i = \frac{Cov (R_i, R_M)}{Var (R_M)}$	Rasio
<i>Expected Return (Y)</i>	<i>Expected return</i> merupakan rata-rata atau <i>return</i> yang diharapkan oleh investor dan atau pemilik saham.	$\bar{X} = \frac{\sum X}{N}$	Rasio

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2014) “populasi ialah sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya.” Dalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Populasi ini berjumlah sebanyak 22 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2014) sampel ialah bagian dari jumlah dan karakteristik yang memiliki populasi tersebut. Sampel yang diambil harus representatif, yakni mewakili populasi yang berarti semua kriteria atau ciri-ciri yang ada kehendaknya dalam sampel tersebut. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan metode *purpose sampling* yaitu dengan

mempertimbangkan kriteria yang sesuai sehingga mendapatkan sampel yang representatif. Jumlah pertambangan batubara yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah pertambangan batubara yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Sektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2019
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama lima tahun berturut turut dari tahun 2015-2019
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang mencantumkan nilai variabel-variabel lengkap yang akan diteliti.

Berdasarkan populasi penelitian diatas, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Pertambangan sub sektor batubara yang memiliki kriteria. yaitu sebanyak 10 perusahaan.

Tabel 3.2

Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Bayan Resource Tbk	BYAN
2	PT Delta Dunia Makmur Tbk	DOID
3	PT Harum Energi Tbk	HRUM
4	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
5	PT Samindo Resources Tbk	MYOH
6	PT Bukit Asam Tbk	PTBA
7	PT Golden Eagle Energy Tbk	SMMT
8	Toba Bara Sejahtera Tbk	TOBA
9	Resource Alam Indonesia Tbk	KKGI
10	Petrosea Tbk	PTRO

3.4 Jenis Dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti dari sumber yang sudah ada. Data penelitian ini meliputi laporan harga saham yang telah dipublikasikan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 yang diperoleh dari situs resmi BEI www.idx.co.id

3.5 Metode Pengumpulan Data

Data diperoleh dari website resmi www.idx.co.id, dan yahoo finance. Selain itu penulis juga mengumpulkan data sebagai landasan teori dan penelitian terdahulu dari buku, internet serta sumber data tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

3.6 Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2014) “analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul.” Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Untuk menjawab permasalahan yang teridentifikasi maka dalam menganalisis permasalahan (data) penulis akan menggunakan metode regresi data panel. Panel data (pool) yang merupakan gabungan dari data deret waktu dan data cross-sectional. Oleh karena itu, data panel memiliki kombinasi fitur yaitu data yang terdiri dari beberapa objek dan mencakup beberapa kali.

Uji regresi data panel ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yang terdiri dari *Dowside Beta*, *Upside Beta*, *Beta* terhadap variabel dependen *Expected Return* pada sektor pertambangan batubara. Model regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{ti} = \alpha + b_1X_{1ti} + b_2X_{2ti} + b_3X_{3ti} + e$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (*Expected Return* saham perusahaan batubara)

α = Konstanta

X1 = Variabel Independen 1 (*Dowside Beta*)

X2 = Variabel Independen 2 (*Upside Beta*)

X3 = Variabel Independen 3 (*Beta*)

e = error term

t = waktu

i = perusahaan

3.6.1 Penentuan Model Estimasi

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data pabel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain

3.6.1.1 Common Effect atau Pooled Least Square (PLS)

Ini adalah pendekatan paling sederhana untuk model data panel karena hanya menggabungkan data dari deret waktu dan lintas bagian. Model ini tidak memperhatikan dimensi waktu atau individu, sehingga diasumsikan perilaku data perusahaan adalah sama pada periode waktu yang berbeda. Metode ini dapat menggunakan akses *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel.

Untuk model data panel, sering diasumsikan $\beta_{it} = \beta$ yakni pengaruh dari perubahan dalam X diasumsikan bersifat konstanta dalam waktu kategori cross section. Secara umum, bentuk model linear yang dapat digunakan untuk memodelkan data panel adalah :

$$Y_{it} = X_{it}\beta + \epsilon_{it}$$

Dimana:

Y_{it} adalah eksitasi unit dan diamati dalam periode waktu (yaitu variabel dependen yaitu data panel).

X_{it} adalah variabel independen-unit dan diamati dalam periode waktu- t .

disini diasumsikan X_{it} memuat variabel konstanta ϵ_{it} adalah komponen error yang diasumsikan memiliki harga mean 0 dan variansi homogen dalam waktu serta independen dengan X_{it} .

3.6.1.2 *Fixed effect* Model (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat disesuaikan dari perbedaan intersepsi. Model *Fixed effect*. Disamping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi tetap antara perusahaan dan waktu. Pendekatan dengan variabel dummy ini dikenal dengan sebutan *least square dummy variables* (LSDV). Persamaan *Fixed effect* Model dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_{it} = X_{it}\beta + C_i + \dots + \epsilon_{it}$$

Dimana:

C_i = variabel dummy

3.6.1.3 Random effect Model (REM)

Model ini mengevaluasi data panel di mana variabel gangguan dapat saling terkait dari waktu ke waktu dan antar individu. Keuntungan menggunakan model *Random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan teknik *Generalized Least Square* (GLS). Sebagai estimasinya, berikut bentuk persamaannya adalah:

$$y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + (\varepsilon_{it} + \gamma_i)$$

Dimana :

y_{it} = variabel terikat individu ke-I periode ke-t

α = intersep gabungan

β = koefisien regresi atau slope

X_{it} = variabel penjelas individu ke-I periode ke-t

γ_i = galat individe ke-i

ε_{it} = galat individu ke-i periode ke-t (*idiosyncratic term*)

i = 1, 2, n

t = 1,2,.....t

3.6.2 Pemilihan Model

Hal mendasar yang harus dilakukan pertama kali adalah melakukan uji F untuk memilih model yang paling sesuai untuk digunakan dari ketiga model dalam pengelolaan data panel, ada beberapa pengujian yang dapat dilakukan melalui Eviews 9, diantaranya:

3.6.2.1 Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan model Fixed Effect atau Random Effect yang paling sesuai untuk digunakan saat mengevaluasi data panel. Pada uji Chow, data diregresikan menggunakan common effect dan fixed effect, kemudian dibuat hipotesis untuk diuji.

Hipotesis untuk uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 = jika nilai probabilitas cross-section $F > (0.05)$, maka H_0 diterima artinya Common Effect yang sesuai.

H_1 = jika nilai probabilitas cross-section $F < (0.05)$, maka H_0 ditolak artinya Fixed Effect yang sesuai.

3.6.2.2 Uji Hausman

Setelah pengujian di atas dilakukan, pengujian Hausmann adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect paling cocok untuk digunakan. Untuk menguji, data juga diregressi terlebih dahulu menggunakan model random effect kemudian membandingkan fixed effect dengan random effect. Hipotesisnya:

H_0 = jika nilai probabilitas Chi-Square $> (0.05)$, maka H_0 diterima
Random Effect yang sesuai

H_1 = jika nilai probabilitas Chi-Square $< (0.05)$, maka H_0
ditolak Fixed Effect yang sesuai.

3.6.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier untuk mengetahui apakah model Random Effect lebih baik daripada metode Common Effect. Uji LM didasarkan pada distribusi chisquares dengan degree of freedom sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis chi squares maka random effect lebih tepat digunakan dan sebaliknya.

3.6.3 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian model estimasi regresi, agar hasil estimasi model tidak bias model regresi harus memenuhi asumsi dasar klasik. sehingga langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik menggunakan langkah kerja yang sama dengan uji regresi.

3.6.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah data yang diolah terdistribusi normal atau tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sampel besar.

3.6.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Apabila semua korelasi tidak ada nilai yang melebihi 0,8, maka model tidak terjadi korelasi antara variabel independen atau regresi ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

H0 = tidak terjadi masalah multikolineaitas

H1 = ada masalah multikolinieritas

Correlation (r) < 0,8 maka H0 diterima dan H1 ditolak

Correlation (r) > 0,8 maka H1 diterima dan H0 ditolak

3.6.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (*data time series*) maupun tersusun dalam rangkaian ruang atau disebut *data cross sectional*. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya uji korelasi adalah *uji statistic Durbin Watson*. Untuk mengambil keputusan ada atau tidaknya autokorelasi pada uji D-W Test bersumber pada tolok ukur dibawah ini :

1. Jika nilai D-W dibawah -2 bermakna bahwa ada autokorelasi positif
2. Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 bermakna bahwa tidak ada autokorelasi
3. Jika nilai D-W diatas +2 bermakna bahwa ada autokorelasi negative

Tolok ukur pengambilan keputusan dalam uji Durbin-Watson (Ghozali 2011) sebagai berikut :

Tabel 3.3

Tabel Durbin-Watson

$1,65 < DW < 2,35$	Tidak ada autokorelasi
$1,21 < DW < 1,65$	Tidak dapat disimpulkan
$2,35 < DW < 2,79$	Tidak dapat disimpulkan
$DW < 1,21$	Terjadi Autokorelasi
$DW > 2,79$	Terjadi Autokorelasi

Sumber : Siti Muawanah 2019

3.6.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya, umumnya terjadi pada data cross-section. Bila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain stabil, disebut Homokedastisitas serta seandainya berbeda disebut Heterokedastisitas.

Kriteria dalam pengujian ini jika nilai probabilitas ($\text{Sig.} > \alpha (0,05)$), maka dapat dipastikan model tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

3.7 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2014) analisis ini meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium) bila dua atau lebih variabel independen sebagaimana factor predictor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi linier berganda dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2, persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y = Expected Return

a = Konstanta

X1 = Downside beta

X2 = Upside beta

X3 = Beta

e = Distribsance Error

3.8 Uji Hipotesis

3.8.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (statistik-t) Uji-t menunjukkan sejauh mana suatu variabel bebas dipengaruhi secara individual dalam menjelaskan varians suatu variabel terikat. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel. Rumus untuk mendapatkan t hitung adalah sebagai berikut:

$$T \text{ hitung} = \frac{\beta_1 - \beta}{s\beta_1}$$

Dimana:

β_1 = koefisien variabel independen ke-i

β = nilai hipotesis nol

$s\beta_1$ = simpanga baku dari variabel independen ke-i

Hipotesa uji t adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ (variabel bebas tidak signifikan)

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ (variabel bebas signifikan)

3.8.2 Uji Signifikansi Simultan/uji serempak (Uji F)

Uji F-statistik digunakan untuk melihat bagaimana variabel independen secara keseluruhan atau bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistik dengan F-tabel, alpha 5%. Jika F-hitung lebih besar daripada F-tabel maka H_0 ditolak, berarti setidaknya terdapat salah satu variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Dan H_0 diterima jika F-hitung lebih kecil dari F-tabel.

3.8.3 Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Model tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan jika diterapkan pada berbagai masalah. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kebaikan model. Koefisien determinasi merupakan ukuran yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain koefisien determinasi menunjukkan variasi penurunan Y yang dijelaskan oleh pengaruh linier X.

Nilai determinan koefisien berada diantara 0 dan 1. Nilai determinan koefisien mendekati 0 (nol) artinya kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat lemah / terbatas. Nilai determinan koefisien yang mendekati 1 (satu) artinya variabel independen dapat dikatakan lebih kuat dalam memberikan informasi yang dijelaskan untuk memprediksi variabel dependen..

BAB IV

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

4.1 Profil Singkat Perusahaan

1. Bayan Resource Tbk

Bayan Resources Tbk (BYAN) didirikan pada tanggal 7 Oktober 2004 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2004. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bayan Resources Tbk, yaitu: Dato' DR Low Tuck Kwong (pengendali) sebanyak 51,59%, Enel Investment Holding BV sebanyak 10,00% dan Engki Wibowo sebanyak 5,96%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, berbagai kegiatan BYAN meliputi perdagangan, jasa, dan eksplorasi batubara. Kegiatan utama BYAN adalah kegiatan usaha eksploitasi daerah permukaan untuk batubara thermal. Selain itu, BYAN memiliki dan mengoperasikan infrastruktur pengisian batubara. Saat ini, BYAN dan anak perusahaannya (grup) adalah produsen batu bara dengan operasi penambangan, pemrosesan, dan logistik terintegrasi.

Pada tanggal 4 Agustus 2008, BYAN menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LC untuk melakukan penawaran umum perdana saham BYAN (IPO) kepada publik dengan harga Rs 833.333.500 dengan nilai nominal Rp100 per saham. dengan harga penawaran Rp.5.800. Saham ini telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 Agustus 2008.

2. Delta Dunia Makmur

Delta Dunia Makmur Tbk, dahulu bernama Delta Dunia Realty Tbk (DOID) didirikan pada tanggal 26 November 1990 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1992. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Delta Dunia Makmur Tbk, yaitu: Northstar Tambang Persada Ltd sebanyak 38,37% dan Andy Untono sebanyak 8,38%. Northstar Tambang Persada Ltd adalah konsorsium pemegang saham yang terdiri dari TPG Capital, Pemerintah Singapura Investment Corporation Pte. Ltd, China Investment Corporation dan Northstar Equity Partners. Pada awal berdirinya, DOID terlibat dalam tekstil, memproduksi berbagai jenis benang viscose, kapas dan poliester untuk memenuhi pasar ekspor. Kemudian pada tahun 2008, DOID mengubah bisnisnya menjadi pengembangan properti komersial dan industri di Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar terakhir asosiasi perusahaan, ruang lingkup kegiatan DOID adalah di bidang jasa, pertambangan, perdagangan dan pembangunan. Sejak 2009, kegiatan utama DOID adalah di bidang jasa penambangan batubara dan jasa penambangan melalui anak perusahaan utamanya PT. Bukit Makmur Mandiri Utama (BUMA). Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Juni 2001.

3. Harum Energi Tbk

Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT. Asia Antrasit pada 12 Oktober 1995, mulai beroperasi secara komersial pada 2007. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Harum Energy

Tbk adalah PT. Karunia Bara Bara Perkasa (holding company) sebanyak 73,60% didirikan di Indonesia pada tanggal 27 Februari 2006. Berdasarkan Statuta perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM berkaitan dengan pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak perusahaan pertambangan batubara (melalui PT. Mahakam Sember Yaya, PT. Tambang Batubara Harum, PT. Karia Ushaha Pertivi dan PT. Santan Batubara (perusahaan pengendalian bersama antara HRUM dan Petrosea Tbk atau PTRO)), transportasi laut dan pemuatan batubara (melalui PT. Layar Lintas Jaya) dan investasi (melalui Harum Energy Capital Limited dan Harum Energy Australia Ltd).

4. Indo Tambangraya Megah Tbk

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan pada tanggal 2 September 1987 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1988. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo Tambangraya Megah Tbk, yaitu: Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd sebanyak 65,14%. Induk usaha ITMG adalah Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd, sedangkan induk usaha utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG berkaitan dengan pertambangan, konstruksi, transportasi, perbengkelan, perdagangan, industri dan jasa. Aktivitas utama ITMG adalah di sektor pertambangan dengan berinvestasi di afiliasi dan layanan

pemasaran afiliasi. Anak perusahaan ITMG bergerak di industri pertambangan batubara, pertambangan batubara dan jasa pertambangan batubara.

Pada tanggal 7 Desember 2007, ITMG menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LK karena telah melakukan penawaran umum perdana saham ITMG (IPO) kepada publik sejumlah 225.985.000 dengan nilai nominal RP 500,- per saham dengan harga penawaran sebesar Rp 14.000,- per saham. Saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Desember 2007.

5. Samindo Resources Tbk

Samindo Resources Tbk, dahulu bernama Myoh Technology Tbk (MYOH) didirikan dengan nama PT. Myohdotcom Indonesia pada tanggal 15 Maret 2000 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 2000. Ruang lingkup kegiatan MYOH berkaitan dengan investasi, penambangan batubara dan jasa penambangan sejak 2012. Saat ini kegiatan usaha utama MYOH adalah sebagai perusahaan investasi. Kemudian melalui cabang MYOH beroperasi bisnis yang meliputi: cakupan jasa pengalihan lahan, jasa produksi batubara, jasa angkutan batubara dan jasa pengeboran batubara.

Pada tanggal 30 Juni 2000, MYOH menerima pernyataan efektif dari Bapepam-Lk atas pelaksanaan Penawaran Umum Perdana sejumlah 150.000.000 saham MYOH (IPO) dengan nilai nominal Rp 25 per saham dengan harga penawaran Rp 150 per saham. Saham-saham ini telah

dicatatkan di Bursa Efek Surabaya (BES) sekarang Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 2000.

6. Bukit Asam Tbk

Tambang Batubara Bukit Assam (Persero) Tbk atau dikenal dengan Bukit Assam Persero Tbk (PTBA) didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, antara lain: Negara Kesatuan Republik Indonesia sebanyak 65,017% dan saham treasury sebanyak 8,53%. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah di bidang industri pertambangan batubara, meliputi eksplorasi umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas khusus batubara untuk kebutuhan sendiri dan lain-lain, , pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk kebutuhan sendiri maupun kebutuhan lainnya dan untuk memberikan layanan konsultasi dan teknik di bidang-bidang yang terkait dengan industri pertambangan batubara dan pengolahannya serta pengembangan perkebunan.

Pada tanggal 3 Desember 2002, PTBA menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LK atas pelaksanaan penawaran umum perdana 346.500.000 Saham PTBA (IPO) dengan nilai nominal Rp500 per saham dengan harga penawaran Rp575 per saham bersama dengan pesanan Seri I. bahkan 173.250.000. Saham dan waran Seri I telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Desember 2002.

7. Golden Eagle Energy Tbk

Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) didirikan dengan nama PT. The Green Pub berdiri sejak 14 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Golden Eagle Energy Tbk antara lain: Cardinal International Holdings sebanyak 29,71%, PT. Mutiara Timur Pratama 20,75%, Eagle Energy International Holdings 16,84%, dan Credit Suisse International 5,84%. SMMT adalah bagian dari Grup Rajawali, di mana Grup Rajawali mengendalikan SMMT melalui Cardinal International Holdings Ltd, PT. Mutiara Timur Pratama, Eagle Energy International Holdings DOO dan Green Palm Resources Pte Ribar (pemilik 4,22% saham SMMT). Berdasarkan Anggaran Dasar perusahaan, ruang lingkup SMMT bergerak di bidang pertambangan batubara dengan kegiatan penunjang di bidang jasa, perdagangan, pembangunan, perindustrian dan angkutan darat.

Pada tanggal 28 Januari 2000, SMMT menerima pernyataan efektif dari Bapeam-Lk untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas 5.000.000 saham SMMT kepada publik dengan nilai nominal Rp 500 per saham dan harga penawaran Rp 500 per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Surabaya (BES), sekarang Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Februari 2000.

8. Toba Bara Sejahtera Tbk

Toba Bara Sejachtra Tbk (TOBA) didirikan pada tanggal 3 Agustus 2007 dengan nama PT. Buana Persada Gemilang dan memulai bisnisnya pada tahun 2010.

Berdasarkan anggaran dasar perseroan, ruang lingkup kegiatan TOBA adalah di bidang pembangunan, perdagangan, industri, pertambangan, pertanian dan jasa. Aktivitas utama TOBA adalah berinvestasi di pertambangan batubara dan perkebunan kelapa sawit melalui anak perusahaannya.

Pada 27 Juni 2012, TOBA menerima pernyataan efektif dari Bapepam-Lk atas pelaksanaan penawaran umum perdana sejumlah 210.681.000 saham TOBA (IPO) dengan nilai nominal Rp 200 per saham dengan harga penawaran Rp1.900 per saham. Saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Juli 2012.

9. Resource Alam Indonesia Tbk

Resource Alam Indonesia Tbk, dahulu bernama Kurnia Kapuas Utama Tbk (KKG I) didirikan pada tanggal 8 Juli 1981 dengan nama PT. Kournia Kapuas Utama Glue Industries memulai bisnisnya pada tahun 1983.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KKG I adalah di bidang pertambangan, kehutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan dan perdagangan umum. Kegiatan utama KKG I adalah di industri partikel bertekanan tinggi berlapis laminasi dan melamin, serta eksploitasi batubara melalui anak perusahaannya. Pada tanggal 18 Mei 1991, KKG I menerima pernyataan

efektif dari Bapepam-LK atas pelaksanaan penawaran umum perdana 4.500.000 saham KKG (IPO) dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 5.700 per saham. . Saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Juli 1991.

10. Petrosea Tbk

Petrosea Tbk (PTRO) didirikan pada tanggal 21 Februari 1972 dalam rangka penanaman modal asing (PMA) dan memulai kegiatan usahanya pada tahun 1972. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Petrosea terutama meliputi bidang teknik, konstruksi, pertambangan dan jasa lainnya.

Pada tahun 1990, PTRO menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana atas 4.500.000 saham PTRO (IPO) dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rs 9500 per saham. Saham ini telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 21 Mei 1990.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data setiap variabel- variabel penelitian yang digunakan didalam penelitian ini. Data tersebut meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai maximum, nilai minimum, dan standar deviasi dengan data sudah di Log kan terlebih dahulu

5.1.1 Analisis Expected Return

Berikut ini hasil perhitungan Expected Return Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019.

Tabel 5.1

Data Perhitungan Expected Return Perusahaan Tahun 2015-2019

Expected Return						
NO	KODE PERUSAHAAN	2015	2016	2017	2018	2019
1	BYAN	0.0134	-0.0256	0.0336	0.0457	-0.0221
2	DOID	-0.1222	0.1452	0.0144	-0.0439	-0.0651
3	HRUM	-0.0814	0.0738	-0.0081	-0.0574	-0.0096
4	ITMG	-0.0952	0.0754	0.0101	-0.0139	-0.0580
5	MYOH	0.0103	0.0093	0.0059	0.0319	0.0149
6	PTBA	-0.1005	0.0756	-0.0066	0.0392	-0.0453
7	SMMT	-0.2936	-0.1238	-0.0123	0.0044	-0.0272
8	TOBA	-0.0273	0.0399	0.0407	-0.0246	-0.0149
9	KKGI	-0.0806	0.0919	-0.0019	-0.0002	-0.0407
10	PTRO	-0.1221	0.0642	0.0537	-0.0046	-0.0121

Sumber : Olahan Excel

Berdasarkan data yang telah diolah, berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif data dari variabel *Expected Return* (Y) dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 5.2

Hasil Perhitungan Analisis Deskriptif Expected Return

	Variabel	N	Min	Max	Mean	Standar Deviation
Y	Expected Return	50	-0,2936	0,1452	-0,0129	0,0698

Sumber : Olahan Excel

Berdasarkan hasil tabel 5.2 deskripsi statistik diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 50. Nilai Expected Return minimum atau terendah sebesar -0,2936 yang diterbitkan oleh PT. Golden Eagle (SMMT) pada tahun 2015. Nilai Expected Return maksimum atau tertinggi sebesar 0,1452 yang diterbitkan oleh PT. Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) pada tahun 2016. Sementara nilai rata-rata dari Expected Return pada penelitian ini adalah -0,0129.

5.1.2 Analisis Downside Beta

Berikut ini hasil perhitungan *Downside Beta* (X1) Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Tabel 5.3

Data Perhitungan Downside Beta Perusahaan Tahun 2015-2019

Downside Beta						
NO	KODE PERUSAHAAN	2015	2016	2017	2018	2019
1	BYAN	-0.0271	0.2767	0.7872	1.5551	0.7364
2	DOID	0.5472	1.7679	-0.2920	-1.1319	3.5679
3	HRUM	0.6241	1.5080	2.2968	-1.0551	1.7124
4	ITMG	1.5486	-0.1179	1.0030	0.2516	2.0882
5	MYOH	0.2584	1.2270	2.6271	0.0105	2.1574
6	PTBA	1.3855	2.1304	-0.3154	0.0658	2.5797
7	SMMT	1.4260	-3.6812	-0.3611	-0.1444	3.6835
8	TOBA	-0.0588	1.8874	0.8139	-0.5556	3.7929
9	KKGI	-0.0849	0.3887	1.9766	2.6612	-0.5592
10	PTRO	1.1521	-0.5856	1.5387	0.2163	2.4654

Sumber : Olahan Excel

Berdasarkan data yang telah diolah, berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif data dari variabel *Downside Beta*(X1) dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 5.4

Hasil Perhitungan Analisis Deskriptif Downside Beta

	Variabel	N	Min	Max	Mean	Standar Deviation
X1	Downside Beta	50	-3,6812	3,7929	0,9149	1,3949

Sumber : *Olahan Excel*

Berdasarkan tabel 5.4 nilai Downside Beta minimum atau terendah adalah -3,6812 yang dimiliki oleh PT. Golden Eagle (SMMT) pada tahun 2016. Kemudian nilai Downside Beta maksimum atau tertinggi adalah 3,7929 yang dimiliki PT.TBS Energi Utama Tbk (TOBA) pada tahun 2019. Sedangkan nilai rata-rata Downside Beta 0,9149.

5.1.3. Analisis Upside Beta

Berikut ini hasil perhitungan *Upside Beta* (X2) Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019.

Tabel 5.5

Data Perhitungan Upside Beta Perusahaan Tahun 2015-2019

Upside Beta						
NO	KODE PERUSAHAAN	2015	2016	2017	2018	2019
1	BYAN	0.1031	0.6495	3.6644	1.4137	1.2654
2	DOID	0.3069	1.6605	5.3448	4.1853	7.0656
3	HRUM	0.3967	1.9004	1.3442	2.0198	1.5612
4	ITMG	0.4182	0.8738	1.1530	2.4952	0.5729
5	MYOH	0.3753	-0.8932	1.5185	0.5996	0.9166
6	PTBA	1.2024	1.7303	0.1420	1.3811	0.2496
7	SMMT	0.8736	5.7672	2.3430	1.1054	1.0733

8	TOBA	-0.1572	0.0622	2.1582	1.1141	0.5466
9	KKGI	0.2620	1.4614	6.3228	1.6929	-3.0163
10	PTRO	-1.4458	-0.9862	-0.2796	1.4147	0.7784

Sumber : Olahan Excel

Berdasarkan data yang telah diolah, berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif data dari variabel *Upside Beta*(X2) dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 5.6
Hasil Perhitungan Analisis Deskriptif Upside Beta

	Variabel	N	Min	Max	Mean	Standar Deviation
X2	Upside beta	50	-3,0163	7,0656	1,3341	1,8467

Sumber : Olahan Excel

Dari table 5.6 dijelaskan bahwa nilai Upside Beta terendah pada penelitian ini sebesar -3,0163 yang dimiliki oleh PT.Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) pada tahun 2019. Sementara itu, nilai tertinggi sebesar 7,0656 yang dimiliki PT. Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) pada tahun 2019. Sedangkan nilai rata-rata Upside Beta pada penelitian ini adalah -1,3341

5.1.4. Analisis Beta

Berikut ini hasil perhitungan *Beta* (X3) Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Tabel 5.7
Data Perhitungan Beta Perusahaan Tahun 2015-2019

Beta						
NO	KODE PERUSAHAAN	2015	2016	2017	2018	2019
1	BYAN	-0.0710	0.0937	0.5621	0.2634	0.2013
2	DOID	-0.1961	1.6537	0.6784	1.2384	4.3066
3	HRUM	0.0809	0.9028	1.5241	1.3388	1.3801
4	ITMG	0.0884	0.5739	1.1110	1.8168	3.5099
5	MYOH	0.1854	1.6423	1.0673	0.3593	0.3035
6	PTBA	0.5219	2.2109	2.6869	0.5764	1.9050
7	SMMT	0.1498	-4.9002	-1.2382	-0.0640	0.7606
8	TOBA	-0.1130	-1.0025	-0.1812	0.0020	-0.2843
9	KKGI	-0.0655	1.0893	0.5528	0.7675	1.6621
10	PTRO	0.9600	-1.0434	-1.2265	0.9203	1.5019

Sumber : *Olahan Excel*

Berdasarkan data yang telah diolah, berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif data dari variabel *Beta*(X3) dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 5.8
Hasil Perhitungan Analisis Deskriptif Beta

	Variabel	N	Min	Max	Mean	Standar Deviation
X3	Beta	50	-4,9002	4,3066	0,6152	1,3404

Sumber : *Olahan Excel*

Nilai Beta Minimum atau terendahnya adalah -4,9002 yang dimiliki oleh PT. Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) pada tahun 2016. Nilai Beta maksimum atau yang tertingginya sebesar 4,3066 yang dimiliki oleh PT. Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) pada tahun 2019. Sementara itu, nilai rata-ratanya pada penelitian ini adalah 0,6152.

5.2. Estimasi Model Regresi Panel

Dalam analisis regresi data panel, pemilihan model dapat dilakukan melalui tiga pendekatan antara lain : Pendekatan kuadrat terkecil (ordinary / pooled least square), pendekatan efek tetap (fixed effect) dan pendekatan efek acak (random effect). Langkah pertama dalam menentukan model terbaik untuk digunakan antara efek gabungan atau tetap adalah melalui uji chow. Jika nilai statistik F-statistik pada uji chow signifikan, maka berikutnya dilakukan uji Hausmann untuk menentukan metode fixed effect atau random effect mana yang lebih tepat.

Dari tiga model regresi yang dapat digunakan dalam mengestimasi data panel, maka model regresi terbaiklah yang akan digunakan dalam menganalisis data penelitian. Adapun hasil uji statistiknya adalah sebagai berikut :

5.2.1 Uji Chow

Uji chow dilakukan dengan tujuan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Dengan dasar hipotesis :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Apabila nilai probabilitas F-statistiknya signifikan dibawah α 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Bisa juga dengan membandingkan nilai F-statistik dengan F-tabel. Apabila nilai F-statistik lebih besar dari F-tabel maka H_0 ditolak dan menerima H_1 . Begitupun sebaliknya, apabila nilai F-statistik lebih kecil dari F-tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 5.9
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.798505	(9,37)	0.6199
Cross-section Chi-square	8.875126	9	0.4489

Sumber: Hasil Data Diolah Menggunakan Eviews

Berdasarkan pengolahan uji chow tersebut, bisa dilihat bahwa nilai probabilitas *cross section* adalah 0.4489 atau $> 0,05$. Sehingga statistik yang terjadi terhadap H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian berdasarkan hasil tersebut estimasi model yang digunakan secara tepat adalah model estimasi *Common Effect Model*. Selanjutnya kita akan melakukan uji lagrange multiplier, untuk menentukan model mana yang terbaik antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*.

5.2.2 Uji Lagrange Multiplier

Uji LM berfungsi untuk menentukan estimasi terbaik, apakah menggunakan *random effect* atau tidak. Uji ini digunakan untuk memastikan model mana yang akan dipakai, dasar di lakukan uji ini apabila hasil *fixed effect* dan *random effect* tidak konsisten. Misalnya pada uji chow model yang cocok adalah *fixed effect*, namun pada saat di lakukan uji hausman model yang cocok adalah *random effect*. Sehingga

untuk memutuskan model mana yang terbaik maka dilakukanlah uji *lagrange multiplier* (Ghozali, 2013).

H_0 : *Common effect model*, apabila nilai *p-value* > taraf nyata 0,005

H_1 : *Random effect model*, apabila nilai *p-value* < taraf nyata 0,005

Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 persen maka *common effect* yang dipilih. Sebaliknya jika kurang dari 0,05 persen maka *random effect* yang dipilih.

Tabel 5.10
Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0,556570 (0,4556)	30,86753 (0,0000)	31,42410 (0,0000)

Sumber : data diolah menggunakan eviews

Berdasarkan hasil uji *Langrange Multiplier* bahwa nilai signifikansi atau probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari *Alpha* 0.05 persen (<0.05) yang artinya menunjukkan bahwa model atau metode terbaik untuk digunakan adalah *random effect*, oleh karena itu berdasarkan hasil uji *langrange multiplier* maka penelitian ini menggunakan *Random Effect Model*.

5.3 Uji Asumsi Klasik

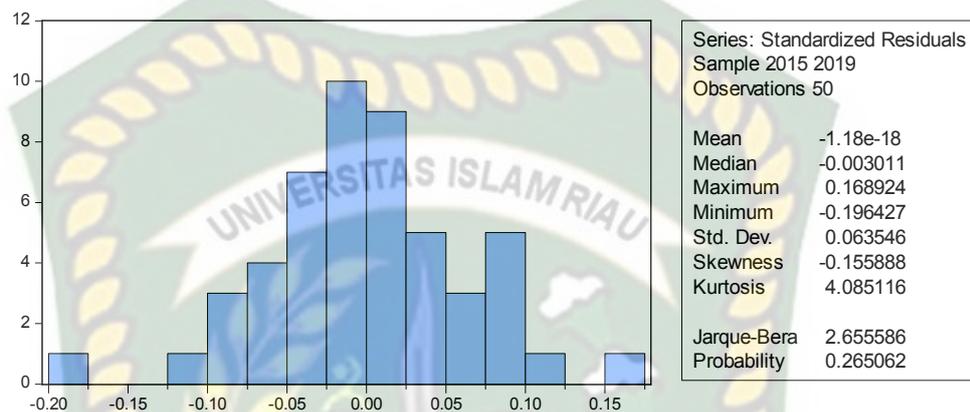
5.3.1 Uji Normalitas

Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilaksanakan uji normalitas. Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Jika probabilitas besar dari taraf signifikan 0.05 maka didapatkan residual yang berdistribusi normal. Akan tetapi jika nilai probabilitas lebih rendah

dari taraf signifikan 0.05 artinya residual tidak berdistribusi normal. Berikut ini hasil dari uji Jarque-Bera:

Gambar 5.1

Hasil Uji Normalitas



Dari tabel 5.19. dapat diketahui bahwa probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,2650 artinya nilai probabilitas Jarque-Bera lebih kecil dari taraf signifikan 0.05 yang artinya hal ini mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal.

5.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya koefisien korelasi yang signifikan antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan uji korelasi parsial antar variabel independen, kemudian baru dapat diputuskan apakah data terkena multikolinieritas atau tidak, yaitu dengan menguji koefisien korelasi antar variabel independen. Suatu model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 5.11
Hasil Uji Multikolinearitas

	DOWNSIDE_BET A	UPSIDE_BETA	BETA
DOWNSIDE_BETA	1.000000	0.194977	0.314413
UPSIDE_BETA	0.194977	1.000000	0.419088
BETA	0.314413	0.419088	1.000000

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan hasil pengujian metode korelasi parsial antar variabel independen pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas. Hal ini terlihat dari tidak adanya koefisien korelasi yang bernilai lebih besar dari 0,9.

5.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan demi mengetahui hasil residual saling berkorelasi atau tidak. Pengujian autokorelasi dapat ditentukan melalui Durbin-Watson Test. Dibawah ini hasil pengujian asumsi autokorelasi:

Tabel 5.12
Tabel Uji Autokorelasi

R-squared	0.562132	Mean dependent var	-2.403517
Adjusted R-squared	0.533575	S.D. dependent var	26.09913
S.E. of regression	17.82448	Sum squared resid	14614.76
F-statistic	19.68482	Durbin-Watson stat	1.533458
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews

Dari tabel 5.18 dapat diketahui bahwa hasil *Durbin-Watson* sebesar 1.533458 yang artinya tidak ada autokorelasi. Apabila nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

5.3.4 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas member arti bahwa dalam suatu model terdapat perbedaan dari varian residual atau observasi. Didalam model yang baik tidak terdapat heterokedastisitas apapun. Dalam uji heterokedastisitas, masalah yang muncul bersumber dari variasi data *cross-section* yang digunakan. Pada kenyataannya, dalam data *cross sectional* yang meliputi unit yang heterogen, heterokedastisitas mungkin lebih merupakan kelaziman (aturan) daripada pengecualian Berikut ini hasil output uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji park yang ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

Tabel 5.13
Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 01/01/21 Time: 17:05
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (unbalanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.984699	0.192528	5.114581	0.0009
DOWNSIDE_BETA	0.132389	0.089463	1.479810	0.1772
UPSIDE_BETA	-0.339528	0.291345	-1.165379	0.2774
BETA	0.309834	0.207149	1.495707	0.1731
R-squared	0.401657	Mean dependent var		0.707169
Adjusted R-squared	0.177279	S.D. dependent var		0.476320
S.E. of regression	0.432041	Akaike info criterion		1.420608
Sum squared resid	1.493273	Schwarz criterion		1.582243
Log likelihood	-4.523646	Hannan-Quinn criter.		1.360764

F-statistic	1.790089	Durbin-Watson stat	1.573214
Prob(F-statistic)	0.226815		

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan tabel diatas, terlihat nilai probabilitas masing-masing variabel menunjukkan angka diatas α 5% ($>0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan sebagai varian independen dalam penelitian ini terbebas dari masalah heterokedastisitas.

5.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan uji spesifikasi model yang telah dilakukan melalui uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier* maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Model ini dipilih karena memiliki nilai probabilitas dari masing-masing variabel yang lebih signifikan dari model lainnya. Dibawah ini terdapat tabel hasil analisis data panel menggunakan *Random Effect Model* dengan jumlah observasi sebanyak 10 Perusahaan Batubara selama periode 2015-2019 (5 tahun).

Tabel 5.14
Hasil Regresi Linear Berganda Random Effect Model

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	-6.546833	4.743796	-1.380083	0.1742
Downsite Beta	0.016645	0.003738	4.453232	0.0001
Upside Beta	3.985041	0.899726	4.429173	0.0001
Beta	-0.026062	0.006693	3.893796	0.0003
R ²				0.533575
F-statistic				19.68482
Prob(F-Stat)				0,000000
Watson Stat				1.533458

Sumber :Diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 5.4 diatas, maka dapat dibuat model analisis data panel terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah expected retur saham yang dapat disimpulkan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = -6,546 + 0,016X_1 + 3,985X_2 - 0,026X_3$$

Persamaan regresi tersebut memiliki arti sebagai berikut ini:

- a. Nilai konstanta (a) sebesar -6,546 ini berarti menunjukkan bahwa jika variable independen (X_1 , X_2 dan X_3) konstan, maka nilai expected return adalah -6,546.
- b. Koefisien regresi downside beta (X_1) sebesar 0,016 bernilai positif artinya menyatakan bahwa apabila variabel downside beta (X_1) meningkat sebesar satu satuan, maka *expected return* (Y) akan meningkat 0,016 satuan. Nilai koefisien bernilai positif artinya apabila terjadi hubungan positif antara downside beta (X_1) dengan *expected return* (Y) maka semakin besar downside beta (X_1) maka *expected return* (Y) akan semakin meningkat.
- c. Koefisien regresi Upside Beta (X_2) sebesar 3,985 bernilai positif yang artinya apabila variabel upside beta (X_2) meningkat sebesar satu satuan, maka *expected return* (Y) akan meningkat sebesar 3,985. Sehingga nilai koefisien yang bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara Upside beta (X_2) dengan *expected return* (Y) maka semakin besar Upside beta (X_2) maka *expected return* (Y) akan semakin meningkat.
- d. Koefisien regresi Upside Beta (X_3) sebesar -0,026 bernilai negatif yang menyatakan bahwa apabila adanya penambahan nilai pada variabel upside beta (X_3) maka *expected return* akan mengalami penurunan.

5.5 Pengujian Hipotesis

Uji statistik dalam penelitian ini meliputi uji signifikan secara simultan (uji F statistik), dan parsial (uji t statistik), serta koefisien determinasi (uji R^2).

5.5.1 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikansi pada variabel bebas terhadap variabel terikat secara keseluruhan.

Tabel 5.15

Hasil uji F

Weighted Statistics

R-squared	0.562132	Mean dependent var	-2.403517
Adjusted R-squared	0.533575	S.D. dependent var	26.09913
S.E. of regression	17.82448	Sum squared resid	14614.76
F-statistic	19.68482	Durbin-Watson stat	1.533458
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.452019	Mean dependent var	-4.407124
Sum squared resid	21576.31	Durbin-Watson stat	1.038691

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan hasil dari analisis regresi *random effect model* menggunakan software *eviews*, maka dapat dilihat pengaruh antara variable independent berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Adapun perhitungan f tabel dengan rumus yang dapat dilihat sebagai berikut ini

$$Df(nl) 4-1=3$$

$$Df(nk) 10-4=6$$

Dengan melihat perhitungan diatas maka diperoleh nilai f tabel sebesar 4,76 dengan nilai $\alpha = 0,005$. Hasil pengujian secara simultan diperoleh nilai f hitung sebesar 19,68 dengan tingkat signifikan 0,0000. Nilai signifikan tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian $F_{hitung} > F_{tabel}$ (19,68

>4,76) dengan diperoleh nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,0000 yang dimana lebih kecil dari angka kepercayaan signifikansi $\alpha = 0,005$, maka uji F pada penelitian ini dikatakan signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas (Downside Beta, Upside Beta, dan Beta) berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (Expected Return)/

5.5.2 Uji T

Uji t dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel bebas/variabel independen (*downside beta, upside beta, dan beta*) terhadap variabel terikat/variabel dependen (*expected return*). Berdasarkan analisis regresi *random effect model* pada tabel 5.20 diatas, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel 5.16
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.546833	4.743796	-1.380083	0.1742
DOWNSIDE_BETA	0.016645	0.003738	4.453232	0.0001
UPSIDE_BETA	3.985041	0.899726	4.429173	0.0001
BETA	-0.026062	0.006693	-3.893796	0.0003

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas dapat dijelaskan bahwa setiap variabel independent memiliki nilai signifikan dibawah 0,05 dan nilai t hiyung lebih besar dari t tabel maka dari setiap variable independent secara parsial memiliki pengaruh dan signifikan. Adapun nilai t tabel diperoleh dari rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 T \text{ tabel} &= t (\alpha / 2 : n-k-1) \\
 &= t (0,05 / 2 : 10-3-1) \\
 &= t (0,05 : 6)
 \end{aligned}$$

$$= 2,446$$

Ket : n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel bebas

$$\alpha = 0,05$$

Dengan pengujian diatas maka variabel Dowsnide Beta (X_1) memiliki nilai t hitung sebesar 4,453 dengan tingkat signifikan 0,0000. Dengan demikian nilai t hitung $>$ t tabel ($4,453 > 2,446$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel Dowsnide Beta (X_1) berpengaruh secara parsial positif dan signifikan terhadap variabel Expected Return (Y). Variabel Upside Beta (X_2) memiliki t hitung sebesar, 4,429 dengan tingkat signifikan 0,0000. Dengan demikian nilai t hitung $>$ t tabel ($4,429 > 2,446$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel Upside Beta (X_2) berpengaruh secara parsial positif dan signifikan terhadap Expected Return (Y). Sedangkan variabel Beta (X_3) memiliki nilai t hitung sebesar -3,893 dengan tingkat signifikan 0,0000. Dengan demikian nilai t hitung $<$ t tabel ($-3,893 < 2,446$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel Beta (X_3) berpengaruh secara parsial negatif dan signifikan terhadap Expected Return (Y).

5.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 bertujuan untuk menentukan proporsi atau persentase total variasi dalam variabel terikat yang diterangkan oleh variabel bebas. Adapun menurut analisis regresi *random effect model*, diperoleh hasil *R-Squared* sebagai berikut :

Tabel 5.17
Hasil uji R-square

R-squared	0.562132	Mean dependent var	-2.403517
Adjusted R-squared	0.533575	S.D. dependent var	26.09913
S.E. of regression	17.82448	Sum squared resid	14614.76
F-statistic	19.68482	Durbin-Watson stat	1.533458

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

Unweighted Statistics

R-squared	0.452019	Mean dependent var	-4.407124
Sum squared resid	21576.31	Durbin-Watson stat	1.038691

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews

Berdasarkan tabel diatas, hasil R^2 menunjukkan nilai sebesar 0,533 yang artinya bahwa variabel Downside Beta, Upside Beta, dan Beta berpengaruh sebesar 53,3% terhadap *expected return* saham pada perusahaan pertambangan batubara periode 2015-2019. Sedangkan sisanya 46,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

5.6 Pembahasan

Penilaian terhadap *expected return* sangat dibutuhkan oleh pelaku bisnis dalam berinvestasi. Dalam hal ini pelaku bisnis harus dapat memahami bagaimana hubungan imbal hasil dan resiko dalam berinvestasi. Salah satu diantaranya yaitu dengan melihat dan meninjau *downside beta*, *upside beta*, dan *beta* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Sehingga dengan adanya penilaian ini dapat memudahkan investor dalam mengambil keputusan untuk mengetahui bagaimana nantinya hasil dan resiko yang diterima investor. Dengan adanya penilaian ini investor dapat memilih aset yang mana yang dapat memberikan imbal hasil yang tinggi serta mengetahui bagaimana resiko yang diterima dikemudian hari. Dengan demikian konsep *downside beta*, *upside beta* dan *beta* ini sangat memberikan keuntungan dalam investasi, yang dapat memberikan kesediaan menanggung kerugian diimbangi dengan hak mendapatkan keuntungan.

5.6.1 Pengaruh Downside Beta Terhadap Expected Return

Downside beta merupakan alat ukur yang dapat menentukan hubungan return dan risiko dengan kerangka downside risk, sehingga dengan downside beta tingkat sensitivitas return di setiap pasar berdampak pada return di pasar dunia.

Berdasarkan hasil penelitian yang di uji secara statistik penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0001. Hasil ini menunjukkan probabilitas < taraf signifikansi 0,05 oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial ditemukan adanya pengaruh *downside beta* terhadap *expected return* sehingga apabila semakin tinggi nilai *downside beta* pada perusahaan maka akan semakin baik pengaruhnya terhadap *expected return* dan sebaliknya.

Penilaian downside beta dapat digunakan untuk menentukan seperti apa *expected return* (ekspektasi pengembalian) yang diharapkan. Disamping itu dalam menilai apakah ekspektasi pengembalian dapat sesuai dengan yang diaharapkan dapat dipengaruhi oleh besarnya downside beta yang diberikan oleh perusahaan. Sehingga apabila nilai downside beta yang diberikan perusahaan meningkat maka akan semakin tinggi pula tingkat *expected return* perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Estrada (2004) yang menunjukkan bahwa Downside beta mempunyai pengaruh positif terhadap *expected return*. Dimana downside beta adalah ukuran dari kovariansi imbal hasil saham dengan pasar saat pasar berada dibawah rata-rata.

Hal penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ang et al (2005) yang menyatakan bahwa saham yang memiliki sisi negatifnya tinggi eksposur risiko, atau downside beta tinggi, memiliki tingkat pengembalian rata-

rata yang tinggi. Hasil penelitian ini juga diperkuat dengan penelitian Alles dan Muray (2013) yang menyatakan bahwa apabila nilai downside beta yang dihasilkan semakin tinggi maka akan semakin meningkat return yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, sehingga perhitungan downside beta memiliki pengaruh dengan expected return yang akan diberikan kepada investor.

5.6.2 Pengaruh Upside Beta Terhadap Expected Return

Upside beta pada saham merupakan alat ukur yang digunakan untuk melihat bagaimana tingkat sensitivitas return saham terhadap return pasar yang digunakan untuk mengetahui apakah kondisi pasar dalam keadaan stabil atau sebaliknya. Perhitungan Upside beta ini sedikit berbeda dengan downside beta dikarenakan perhitungan Upside Beta hanya dapat dilakukan apabila return pasar lebih tinggi nilainya dibandingkan nilai rata-rata nilai return pasar.

Berdasarkan hasil penelitian yang di uji secara statistik penelitian ini menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0001. Hasil ini menunjukkan probabilitas < taraf signifikansi 0,05 oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial Upside Beta berpengaruh terhadap *expected return* pada perusahaan pertambangan periode 2015-2019. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa setiap terjadinya peningkatan nilai yang diperoleh dalam upside beta maka akan mempengaruhi mengingkatnya *expected return*.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian Alles dan Murray (2013) yang menyatakan bahwa Upside beta yang tinggi akan memberikan return yang tinggi pula ketika pasar dalam kondisi baik atau stabil.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa return dan risiko memiliki hubungan positif, semakin besar

risiko yang harus ditanggung maka semakin tinggi pula return yang harus diimbangi. Hasil yang sama juga dikemukakan oleh penelitian Austin Guy (2015) bahwa dengan adanya penilaian upside beta dapat membuat investor lebih baik dalam memahami saham yang paling mungkin memberikan manfaat.

Dengan demikian nilai Upside beta merupakan salah satu alat ukur yang berkontribusi menganalisis bagaimana perilaku saham selama pergerakan pasar terutama pada nilai expected return perusahaan.

5.6.3 Pengaruh Beta Terhadap Expected Return

Beta adalah ukuran pengembalian volatilitas (volatilitas) dari pengembalian sekuritas atau portofolio pengembalian pasar. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi Beta masa mendatang. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa Beta historis mampu menyediakan informasi tentang Beta dimasa depan.

Berdasarkan hasil penelitian yang di uji secara statistik penelitian ini menghasilkan pengaruh negatif signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0003. Hasil ini menunjukkan probabilitas < taraf signifikansi 0,05 oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa apabila semakin tinggi Beta yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah pula expected return.

Alasan mendasar atas berpengaruh negatifnya beta saham terhadap return saham dalam penelitian ini bahwa, setiap saham memiliki resiko yang sistematis yang tidak dapat dihilangkan hanya dengan membentuk portofolio dalam suatu investasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return) harus dikaitkan dengan resiko sistematis tersebut yang dinilai menggunakan downside dan upside beta. Seperti

yang dikemukakan oleh penelitian Austin (2015) yang menyatakan bahwa terdapat kekurangan teori dalam menilai resiko dengan beta. Sehingga disarankan untuk membagi beta menjadi downside beta dan upside beta. Oleh karena itu perhitungan/penilaian beta saham menjadi pilihan yang kurang tepat untuk menentukan dan mengestimasi expected return berdasarkan resiko sistematis yang ada.

Sedangkan hasil yang berbeda dikemukakan dalam penelitian Etty Naser (2007) yang menyatakan bahwa beta saham berpengaruh terhadap expected return saham yang menjelaskan bahwa apabila beta saham mengalami kenaikan maka kenaikan juga terjadi pada expected return saham. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maria Gerotty dan Sri Sulasmiyati (2017) yang menyatakan bahwa Beta memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Expected Return yang menyatakan kenaikan nilai beta akan membuat nilai expected return bertambah.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan dalam penelitian ini yang dapat dilihat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa Downside Beta dan Upside Beta dan Beta berpengaruh terhadap Expected Return pada Sektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. Artinya semakin tinggi Downside Beta, Upside Beta dan Beta maka akan semakin baik terhadap Expected Return dan sebaliknya.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Downside Beta dan Upside Beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap Expected Return. Artinya semakin tinggi nilai Downside Beta dan Upside Beta maka semakin meningkat Expected Return. Sedangkan Beta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Expected Return, artinya semakin tinggi nilai Beta maka semakin rendah Expected Return.

6.2 Saran

Memperhatikan adanya keterbatasan seperti yang telah disampaikan dalam penelitian ini, maka bagi penelitian selanjutnya perlu memperhatikan beberapa saran berikut ini :

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memperhatikan dan mempertimbangan faktor Downside beta, Upside Beta, dan Beta dikarenakan faktor tersebut dapat meningkatkan nilai expected return serta memiliki pengaruh jangka panjang dan jangka pendek terhadap ekspektasi return saham perusahaan pertambahan periode 2015-2019 sehingga jumlah investor yang akan terus meningkat seiring baiknya tingkat expected return
2. Bagi investor diharapkan dapat mempertimbangkan dalam membagi beta menjadi downside beta dan upside beta sebagai analisis risiko suatu sekuritas. Hal ini dikarenakan beta tidak dapat dipakai secara keseluruhan pada distribusi return yang abnormal. Akan tetapi investor disarankan untuk membagi beta menjadi downside beta dan upside beta sehingga investor dapat mendapatkan dananya dengan cepat.
3. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan data responden lebih dari 10 perusahaan, sampel nya diperluas sehingga memungkinkan hasil penelitian akan lebih baik. Dan variabel yang diukur bisa diperluas lagi dengan menambah variabel lain yang dapat menambah faktor-faktor lain yang dapat dikembangkan lebih lanjut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Q., Author, C., Ayub, U., Scholar, P., Mehmmod, S., Assistant, S., & Saeed, S. K. (2011). From Regular-Beta CAPM to Downside-Beta CAPM Section I: Introduction. *European Journal of Social Sciences* –.
- Abbas, Q., Ayub, U., Sargana, S. M., & Saeed, S. K. (2011). From regular-beta CAPM to Downside-beta CAPM. *European Journal of Social Sciences*.
- Alles, L., & Murray, L. (2013). Rewards for downside risk in Asian markets. *Journal of Banking and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.02.006>
- Ang, A., Chen, J., & Xing, Y. (2006). Downside risk. In *Review of Financial Studies*. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhj035>
- Dedi Rosadi. (2011). Analisis Ekonometrika dan Runtun Waktu Terapan dengan R. Yogyakarta : Andi Offset
- Estrada, J. (2007). Mean-semivariance behavior: Downside risk and capital asset pricing. *International Review of Economics and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2005.03.003>
- Estrada, J. (2002). Systematic risk in emerging markets: The D-CAPM. *Emerging Markets Review*. [https://doi.org/10.1016/S1566-0141\(02\)00042-0](https://doi.org/10.1016/S1566-0141(02)00042-0)
- Estrada, J., Kritzman, M., & Page, S. (2011). Countries versus Industries in Emerging Markets: A Normative Portfolio Approach. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.500048>
- Galagedera. (2005). Relationship Between Downside Beta and CAPM Beta. *Departement of Econometrics and Business Statistic, Monash University*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Guy, A. (2015). Upside and Downside Beta Portofolio Construction: A Different Approach to Risk Measurement and Portofolio Construction. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, 5(4).

Hartono, J. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh). In *Yogyakarta: BPFE*.

Husnan, S. (2001). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga. *Yogyakarta: UPP AMP YKPN*.

Kaplanski, G. (2004). Traditional beta, downside risk beta and market risk premiums. *Quarterly Review of Economics and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.qref.2004.05.008>

Maria Yus Trinity Irsan. (2017). *Liquid Stocks: Beta, Upside Beta & Downside Beta*.

Nuraini Rachmawati, E., & Bn Ab Ghani, A. M. (2020). Hubungan Keuntungan Dengan Resiko Dalam Perspektif Fiqih Aplikasinya Pada Instusi Keuangan Islam. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*.
[https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3\(2\).5715](https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3(2).5715)

Rashid, A., & Hamid, F. (2015). Downside risk analysis of returns on the Karachi Stock Exchange. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2014-0245>

Sinaga, M., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Downside Beta, Upside Beta, Dan Beta Terhadap Expected Return (Studi pada Saham yang Termasuk Dalam 50 Leading Market Capitalization di Bursa Efek Indonesia Periode 201pe2-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*.

<https://www.financeyahoo.com>

<https://www.idx.co.id>