

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR  
FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP  
MASUK ATAU KELUARNYA PERUSAHAAN  
DARI INDEKS LQ45**

**(Studi Kasus Perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ45 2009-2013)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**HISYAM LUTHFI**  
**NIM. 12030110120132**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2014**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Hisyam Luthfi  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120132  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH FAKTOR-  
FAKTOR FUNDAMENTAL  
PERUSAHAAN TERHADAP MASUK  
ATAU KELUARNYA PERUSAHAAN  
DARI INDEKS LQ45  
(Studi Kasus Perusahaan yang terdapat  
pada Indeks LQ45 2009-2013)**  
Dosen Pembimbing : Drs. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt.

Semarang, 5 Maret 2014

Dosen Pembimbing,

(Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt.)

NIP. 196101091988031001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Hisyam Luthfi  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120132  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP MASUK ATAU KELUARNYA PERUSAHAAN DARI INDEKS LQ45 (Studi Kasus Perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ45 2009-2013)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Maret 2014**

Tim Penguji

1. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt. (.....)
2. Dr. Endang Kiswara, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si., Akt. (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Hisyam Luthfi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Masuk atau Keluarnya Perusahaan dari Indeks LQ45**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis asilinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 5 Maret 2014

Yang Membuat Pernyataan,

(Hisyam Luthfi)

NIM : 12030110120132

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO:**

*“Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan (nasib) sesuatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri. Dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap sesuatu kaum, maka tak ada yang dapat menolaknya; dan sekali-kali tak ada pelindung bagi mereka selain Allah”*

*(Qs. Ar-Ra'd : 11)*

### **PERSEMBAHAN:**

*Skripsi ini kupersembahkan untuk Bapak dan Ibuku tercinta*

*Kakak dan Kakak iparku*

*Serta orang-orang yang selalu mendukungku*

*Terima kasih atas doa, dukungan, saran, kasih sayang, kesempatan dan bekal ilmu yang diberikan kepada penulis. Semoga penulis diberi kesempatan untuk membahagiakan kalian.*

## ABSTRACT

*The company list change included in LQ45 index calculation was done to make LQ45 index adjustment to market condition. The factor of fundamental firm that can affect added or deleted firm from LQ45 index will affect investment behavior of the investor. This research was done to analyze the impact of fundamental firm factors to market beta at LQ45 index in the period of 2009-2013. This research is replication of a research done by Geppert, et al (2011) and in this research using the LQ45 index as the object under study. Delta beta firm, delta correlations, delta stock variation, and delta market variation were used in the research done by Geppert, et al (2011) to analyze fundamental firm to market beta..*

*The population of this research was the companies that listed in LQ45 index in the period of 2009-2013. The total samples were 108 companies that added or deleted from LQ45 index in the period of 2009-2013. Ordinary Least Square (OLS) was used in this research as a regression analysis.*

*The result of this research showed that the delta beta firm, delta correlations, delta stock variation, and delta market variation did not have any significant effect to market beta. The impication of this research showed that added or deleted companies from LQ45 index were not influenced by changes in the firm's fundamental, but rather to the market capitalization, trading activity, financial condition and growth prospects of the company.*

*Keywords: Firm Fundamental, Market beta, delta beta firm, delta correlations, delta stock variation, delta market variation*

## ABSTRAK

Perubahan daftar perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 dilakukan untuk melakukan penyesuaian indeks LQ45 dengan keadaan pasar. Faktor-faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 akan mempengaruhi perilaku investasi para investor. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap beta pasar pada indeks LQ45 pada periode 2009-2013. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Geppert, dkk (2011) dan dipenelitian ini menggunakan indeks LQ45 sebagai objek yang diteliti. Penelitian Geppert, dkk (2011) menggunakan *delta beta perusahaan*, *delta correlations*, *delta stock variation*, dan *delta market variation* untuk menganalisis fundamental perusahaan terhadap *beta pasar*.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2009-2013. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 108 perusahaan yang masuk dan keluar dari indeks LQ45 periode 2009-2013. Pengujian regresi dalam penelitian ini menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *delta beta perusahaan*, *delta correlations*, *delta stock variation*, dan *delta market variation* tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap *beta pasar*. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan keadaan perusahaan tidak mempengaruhi atas masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45, tetapi lebih cenderung ke kapitalisasi pasar, aktivitas transaksi, dan keadaan keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan.

**Kata Kunci:** Fundamental Perusahaan, *Beta Pasar*, *delta beta perusahaan*, *delta correlations*, *delta stock variation*, *delta market variation*

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum warohmatullahi wabarokatuh*

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan segala limpahan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Masuk atau Keluarnya Perusahaan dari Indeks LQ45**” sebagai salah satu persyaratan yang harus dipenuhi bagi setiap mahasiswa semester akhir dalam rangka menyelesaikan pendidikan pada program sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, kritik, saran dan dukungan dari berbagai pihak yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis untuk menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan waktu, bimbingan, saran dan pengarahan dengan penuh kesabaran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Bapak Faisal SE., Msi.,Akt, Ph.D selaku dosen wali yang selalu memberi dorongan dan masukan.



4. Bapak Prof. Dr. H. Mohamad Syafruddin, M.Si., Akt, selaku Ketua Jurusan Akuntansi yang telah memberikan banyak pelajaran penting bagi penulis.
5. Bapak Erman Denny Arfianto, SE., MM., yang telah meluangkan waktu untuk berdiskusi serta memberikan dorongan dan masukan bagi penulis.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
7. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu dan mempermudah semua urusan yang penulis perlukan.
8. Orang tuaku, Moch. Asmunasir dan Wiyandari yang selalu membantu penulis baik moril maupun materil dalam aktivitas belajar dan menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas doa, perhatian, kesabaran, dukungan, dan ridhonya yang selalu diberikan, semoga bisa membuat bapak dan ibu bangga.
9. Kakak dan iparku, Hafizhan Rifqhi dan Rizky Ayu Wulandari yang selalu memberikan dukungan, semangat dan doanya dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Terima kasih atas dukungan dan doa kepada teman-teman dan Sahabat penulis, Andi Rachmanda, Yulintang Kurniawan, Arvina Arief, Silvia Syarifah K., Andhika Rahardian, Alto, Erlang Purwanggono, Fauziah Lina, Anitya Ardiyani P., Fiyan, Indri Hardiani, Ridowidi, Syoraya, Agnes C., Bangkit Sasongko, Moch. Yahdi K., Evan Luthf M., Devi Indriyani, Wahyu

Utami, Norma Fetri Habibi, Ryan Bayukresna, Friska, dan teman-teman mahasiswa program studi Akuntansi Reg. 1 angkatan 2010

11. Terima kasih untuk teman seperjuangan bimbingan, Andhika Rahardian, Pangih Rizki D.I., dan Ina Setyaningtyas atas dukungan dan kerjasamanya.
12. Teman-teman KKN TIM II 2013, Desa Wates, Kecamatan Wonotunggal, khususnya Sherly Azizah, Yamaditya Vanian, Yosiana Desi S., Heri G , Alfian Wahyu F, Choirunnisa Ema Melathy, Khoirunnisa, Rudi S.N. dan Yanti M.W.
13. Rekan-rekan pengurus dan anggota KSPM periode 2011-2013.
14. Serta Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.

Semoga semua bantuan, bimbingan, do'a, dukungan, inspirasi dan semangat yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan dari Allah SWT. Kesempurnaan hanya milik Allah SWT, apabila terdapat kesalahan, kekurangan dan hal yang kurang berkenan penulis mohon maaf. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat.

Semarang, 5 Maret 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	4
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
1.3.1. Tujuan Penelitian .....	5
1.3.2. Kegunaan Penelitian.....	6
1.4. Sistematika Penulisan.....	6
BABA II TELAAH PUSTAKA.....	9
2.1. Landasan Teori .....	9
2.1.1. Teori Sinyal (Signaling Theory) .....	9
2.1.2. Teori Efisiensi Pasar .....	9
2.1.3. LQ45 .....	10
2.1.4. Beta .....	11
2.2. Penelitian Terdahulu.....	12
2.3. Kerangka Pemikiran .....	13
2.4. Hipotesis.....	14
2.4.1. Pengaruh Delta Beta Perusahaan terhadap Beta Pasar.....	15
2.4.2. Pengaruh Delta Correlations terhadap Beta Pasar .....	16
2.4.3. Pengaruh Delta Stock Variation terhadap Beta Pasar.....	17
2.4.4. Pengaruh Delta Market Variation terhadap Beta Pasar.....	18

2.4.5. Pengaruh Secara Simultan Delta Beta Perusahaan, Delta correlations, Delta Stock Variation dan Delta Market Variation terhadap Beta Pasar .....	20
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>21</b>
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	21
3.1.1. Variabel Penelitian .....	21
3.1.2. Definisi Operasional Variabel.....	22
3.1.3. Beta Pasar (Market Beta) .....	22
3.1.4. Beta Decomposition .....	23
3.2. Populasi dan Sampel .....	24
3.3. Jenis dan Sumber Data .....	25
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	25
3.5. Metode Analisis.....	25
3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif .....	25
3.5.2. Analisis Regresi .....	26
3.5.3. Pengujian Asumsi Klasik .....	27
3.5.4. Uji Normalitas .....	27
3.5.5. Uji Multikolinearitas .....	27
3.5.6. Uji Autokorelasi .....	27
3.5.7. Uji Heteroskedastisitas .....	28
3.5.8. Pengujian hipotesis .....	28
3.5.9. Uji Analisis Regresi Berganda.....	28
3.5.10. Uji Statistik F .....	29
3.5.11. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	30
3.5.12. Uji Statistik t .....	30
<b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....</b>	<b>31</b>
4.1. Deskripsi Objek Penelitian .....	31
4.2. Analisis Data .....	31
4.2.1. Statistik Deskriptif .....	31
4.2.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	36
4.2.3. Hasil Uji Normalitas .....	36
4.2.4. Hasil Uji Multikoloniearitas.....	36
4.2.5. Hasil Uji Autokorelasi.....	37
4.2.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	40
4.2.7. Hasil Uji Hipotesis (Analisis Regresi Berganda).....	41

4.2.7.1.	Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	42
4.2.7.2.	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	45
4.2.7.3.	Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (uji t).....	46
4.2.7.4.	Perbandingan Uji Statistik F dan Uji Statistik t .....	50
4.3.	Interpretasi Hasil .....	51
4.3.1.	Pengaruh Delta Beta Perusahaan terhadap Beta Pasar.....	51
4.3.2.	Pengaruh Delta Correlations terhadap Beta Pasar .....	52
4.3.3.	Pengaruh Delta Stock Variation terhadap Beta Pasar .....	53
4.3.4.	Pengaruh Delta Market Variation terhadap Beta Pasar.....	53
4.3.5.	Pengaruh Secara Simultan Delta Beta Perusahaan, Delta correlations, Delta Stock Variation dan Delta Market Variation terhadap Beta Pasar .....	54
BAB V	PENUTUP.....	56
5.1.	Kesimpulan.....	56
5.2.	Keterbatasan Penelitian .....	58
5.3.	Saran .....	58
DAFTAR PUSTAKA	.....	59
LAMPIRAN-LAMPIRAN	.....	60

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	13
Tabel 3.1 Variabel, Dimensi, Indikator, dan Skala Pengukuran.....	21
Tabel 4.1 Perolehan Sampel Penelitian.....	32
Tabel 4.2 Distribusi Sampel.....	32
Tabel 4.3 Hasil Analisis Deskriptif Panel A .....	33
Tabel 4.4 Hasil Analisis Deskriptif Panel B .....	35
Tabel 4.5 Hasil uji Kolmogorov-Smirnov test Panel A .....	37
Tabel 4.6 Hasil uji Kolmogorov-Smirnov test Panel B .....	38
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas Panel A.....	38
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolonieritas Panel B .....	39
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi Panel A.....	40
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Panel B .....	40
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Panel A .....	41
Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas Panel B.....	42
Tabel 4.13 Hasil Uji Regresi Hipotesis Penelitian Panel A (T, R <sup>2</sup> , F) <sup>(a)</sup> .....	43
Tabel 4.14 Hasil Uji Regresi Hipotesis Penelitian Panel B (T, R <sup>2</sup> , F) <sup>(b)</sup> .....	44
Tabel 4.15 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual Panel A .....	46

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Model Penelitian.....	14
---	----

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Hasil Uji Statistik t Panel A.....	60
Lampiran B Hasil Uji Statistik t Panel B .....	61
Lampiran C Hasil Olah Data Panel A .....	62
Lampiran D Hasil Olah Data Panel B .....	66
Lampiran E Panduan Indeks LQ45 .....	70



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pasar Modal merupakan tempat atau wadah yang digunakan untuk melakukan transaksi jual dan/atau beli efek serta menjadi sarana yang efektif dalam mempercepat pembangunan suatu negara. Pasar modal merupakan sarana yang digunakan masyarakat untuk melakukan investasi jangka panjang sehingga dana investasi masyarakat dapat disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pasar modal merupakan salah satu indikator majunya suatu negara dan menjadi tempat berkumpulnya dana yang dapat digunakan untuk pembangunan sehingga dalam melakukan pembangunan, sumber dana yang berasal dari luar negeri dapat dikurangi.

Perkembangan Pasar modal di Indonesia memberikan bukti bahwa pasar modal menjadi alternatif investasi bagi masyarakat Indonesia. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Investor dalam melakukan kegiatan investasi saham di Bursa Efek Indonesia akan mengumpulkan berbagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dibutuhkan investor antara lain kinerja perusahaan (laporan keuangan), harga saham, dan faktor eksternal.

Investasi secara umum memiliki tujuan untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang, mengurangi tekanan inflasi, dan sebagai dorongan

menghemat pajak (Eduardus, 2010). Kegiatan investasi saham diharapkan menghasilkan keuntungan bagi para pelakunya. Menurut Samsul (2006) investasi saham secara umum bertujuan untuk mendapatkan *capital gain* dan *dividen tunai*. Setiap kegiatan investasi tidak hanya memiliki keuntungan tetapi juga memiliki berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh setiap investor saham. Resiko merupakan kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan. (Eduardus, 2010) .

Menurut Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2001) Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks mempunyai lima fungsi, yaitu sebagai indikator trend pasar, indikator tingkat keuntungan, tolak ukur (benchmark) kinerja suatu portofolio, memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, dan memfasilitasi berkembangnya produk derivatif. Indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada sebelas jenis, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembang, Indeks Individual (Bursa Efek Indonesia, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan indeks LQ45 dalam pengambilan sampelnya.

Indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2001). Indeks LQ45 menjadi pelengkap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan menjadi penyedia informasi bagi investor dalam menganalisis pergerakan harga saham dari saham-saham yang aktif diperdagangkan

di Bursa Efek Indonesia karena 45 saham yang masuk dalam LQ45 memiliki likuiditas, kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik serta memiliki kapitalisasi pasar dan frekuensi perdagangan yang tinggi. Keuntungan bagi perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ 45 yaitu para pelaku pasar modal telah mengakui dan mempercayai bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang baik, serta memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang sehingga mendorong peningkatan harga saham ke arah positif. Bursa Efek Indonesia (2010) menyatakan bahwa kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor seperti telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi, jumlah hari perdagangan di pasar reguler, kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu, serta keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Fundamental perusahaan mencerminkan kondisi internal perusahaan. Perubahan fundamental perusahaan dapat mengakibatkan perubahan reaksi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Oleh karena itu, perubahan fundamental perusahaan yang positif dapat memberikan dampak yang positif bagi perusahaan dan perubahan fundamental perusahaan yang negatif dapat memberikan dampak yang negatif bagi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Vijh (1994) menyatakan bahwa beta saham (indikator yang mewakili fundamental perusahaan) meningkat pada perusahaan yang masuk kedalam indeks S&P 500 dan penelitian Barberis, dkk (2005) memberikan bukti bahwa adanya peningkatan beta saham (indikator yang mewakili fundamental perusahaan) secara signifikan pada

perusahaan yang masuk pada indeks S&P 500 dan penurunan beta saham pada perusahaan yang di keluarkan dari indeks S&P 500. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, masuk atau keluarnya perusahaan pada suatu indeks dapat dilihat dari perubahan beta saham perusahaan tersebut.

Geppert, dkk (2011) menyatakan bahwa beta perusahaan berubah karena disebabkan oleh perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks, perubahan *volatilitas return* perusahaan, dan perubahan volatilitas indeks. Metode yang digunakan untuk menguraikan beta yakni dengan memakai persamaan derivatif beta (Geppert dkk, 2011). Derivatif beta digunakan untuk mengukur pengaruh perubahan beta perusahaan terhadap indeks. Berdasarkan persamaan derivatif beta terdapat tiga komponen pembentuknya, yaitu delta correlations, delta stock variation, dan delta market variation.

Beta saham merupakan salah satu variabel yang digunakan untuk menilai hubungan volatilitas sebuah saham dengan volatilitas pasarnya serta digunakan untuk mengukur apakah saham bergerak searah atau tidak searah dengan pasar. Indeks merupakan indikator utama pergerakan pasar sehingga untuk mengukur pengaruh masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks sangatlah penting agar investor dapat mengambil keputusan dengan baik. Maka, berdasarkan hal-hal di atas, judul penelitian yang diambil adalah “**Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Masuk Atau Keluarnya Perusahaan Dari Indeks LQ45**”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini

adalah sebagai berikut:

1. Apakah perubahan *voaltilitas return* saham terhadap return pasar berpengaruh terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45?
2. Apakah perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks berpengaruh terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45?
3. Apakah perubahan *volatilitas return* perusahaan berpengaruh terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45?
4. Apakah perubahan volatilitas indeks secara keseluruhan berpengaruh terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45?
5. Apakah perubahan *voaltilitas return* saham terhadap return pasar, perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks, perubahan *volatilitas return* perusahaan dan perubahan volatilitas indeks secara keseluruhan secara simultan berpengaruh terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45?

### **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian tentang pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 memiliki tujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan perubahan *voaltilitas return* saham terhadap return pasar terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45.

2. Untuk menganalisis pengaruh perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45.
3. Untuk menganalisis pengaruh perubahan *volatilitas return* perusahaan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45.
4. Untuk menganalisis pengaruh perubahan volatilitas indeks secara keseluruhan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45.
5. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan perubahan *voaltilitas return* saham terhadap return pasar, perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks, perubahan *volatilitas return* perusahaan dan perubahan volatilitas indeks secara keseluruhan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45.

### **1.3.2. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

1. Investor dan pelaku bursa, ini dimaksudkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dan menganalisis saham.
2. Akademisi, untuk memberikan penjelasan mengenai pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45.

### **1.4. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan berfungsi untuk memberi kemudahan dalam pemahaman dan pembahsaan masalah penelitian ini. Sistematika dalam penelitian ini terbagi dalam lima bab. Bab satu adalah pendahuluan. Pendahuluan berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian dan

sistematika penulisan. Latar belakang masalah menjelaskan apa yang mendasari dilakukannya penelitian ini dan menjelaskan mengapa peneliti tertarik untuk melakukan penelitian. Rumusan masalah menjelaskan pokok masalah dalam penelitian dan pertanyaan penelitian mengenai inti dari masalah yang diteliti. Tujuan dan kegunaan penelitian menjelaskan sesuatu yang akan dicapai setelah penelitian dilakukan.

Bab kedua adalah telaah pustaka. Telaah pustakan menjelaskan landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Landasan teori merupakan teori yang digunakan dalam penelitian dan sebagai pedoman dalam melakukan penelitian. Penelitian terdahulu menjelaskan penelitian-penelitian yang telah dilakukan dan disertai bukti serta berhubungan dengan penelitian ini. Kerangka pemikiran menggambarkan alur pikiran peneliti yang nantinya membentuk hipotesis. Hipotesis merupakan perkiraan ilmiah tentang hubungan yang dibangun secara logis antara dua atau lebih variabel, yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Sekaran, 2006).

Bab ketiga dalam penelitian ini adalah metode penelitian. Metode penelitian menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data. Variabel penelitian dan definisi operasional variabel menjelaskan variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini serta rumus yang digunakan dalam menghitung variabel tersebut. Populasi merupakan keseluruhan kelompok orang, peristiwa, atau hal yang ingin peneliti investigasi dan sampel merupakan subset atau subkelompok populasi (Sekaran, 2006). Jenis dan

sumber data menjelaskan jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini dan darimana data yang digunakan dalam penelitian diambil. Metode pengumpulan data merupakan penjelasan bagaimana data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dan apa saja syarat dalam pengambilan data. Metode analisis menjelaskan jenis atau teknik analisis, mekanisme penggunaan alat analisis dalam penelitian dan alasan mengapa alat analisis digunakan.

Bab keempat adalah hasil dan analisis. Bab empat berisi penjelasan deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil. Deskripsi objek penelitian menjelaskan deskripsi variabel-variabel yang berkaitan dengan masalah penelitian, deskripsi umum wilayah/daerah penelitian, dan deskripsi umum atau identitas sampel serta harus relevan dengan masalah yang diteliti. Analisis data menjelaskan hasil olahan data sesuai dengan alat dan teknik analisis yang digunakan. Interpretasi hasil menjelaskan perbandingan hasil analisis penelitian dengan hasil-hasil penelitian terdahulu serta menjawab masalah dan tujuan penelitian yang telah diajukan.

Bab kelima dalam penelitian ini adalah penutup. Bab ini berisi kesimpulan yang didapat setelah melakukan penelitian serta keterbatasan dalam penelitian ini. Bab lima juga mencantumkan saran dari peneliti untuk peneliti berikutnya.



## **BABA II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Informasi yang berkaitan dengan perusahaan merupakan kebutuhan bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi ini hendaknya disediakan oleh pelaku bisnis. Informasi berguna bagi investor dan pelaku bisnis untuk mendapatkan gambaran keadaan pasar baik di masa lalu atau di masa depan. Informasi yang disampaikan dan diterima secara lengkap, akurat, dan tepat waktu akan berguna bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu informasi yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil investor dan pelaku bisnis adalah informasi yang berada didalam laporan keuangan emiten. Informasi yang diperoleh investor dapat digunakan untuk mengetahui persamaan dan perbedaan pergerakan saham dengan dengan pasar atau indeks.

Informasi atas masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks dapat memberikan sinyal tentang prospek perusahaan serta prospek indeks dimasa mendatang. Menurut Jogiyanto (2003), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

##### **2.1.2. Teori Efisiensi Pasar**

Pasar yang efisien merupakan pasar dimana semua informasi yang tersedia telah dicerminkan oleh harga sekuritas yang diperdagangkan (Tandelilin, 2007). Pasar dapat dikatakan efisien jika informasi baru dapat segera tercermin pada harga

sekuritas. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin dapat dikatakan bahwa pasar semakin efisien.

Bentuk pasar yang efisien (Fama, 1970) dapat diklasifikasikan dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

#### 1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah

Informasi dimasa lalu merupakan informasi yang telah terjadi. Pasar efisiensi bentuk lemah menggambarkan nilai-nilai masa lalu yang tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi harga yang terjadi sekarang. Efisiensi pasar yang lemah menyebabkan ketidakmampuan informasi dalam memberikan kontribusi bagi pelaku di pasar modal dalam mendapatkan keuntungan.

#### 2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk setengah kuat ketika informasi yang diterima oleh pelaku pasar modal dapat memberikan keuntungan tetapi tidak pada tingkat pengembalian yang berlebihan. Informasi untuk efisiensi pasar bentuk setengah kuat dapat ditemukan pada laporan tahunan, prospektus dan harga saham.

#### 3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat karena harga saham dapat mencerminkan seluruh informasi. Efisiensi pasar bentuk kuat memberikan informasi bagi investor atau pelaku di pasar modal dalam memperoleh abnormal return.

### 2.1.3. LQ45

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, 2001). LQ45

merupakan salah satu dari 5 jenis indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, 2001), sehingga saham yang digunakan dalam perhitungan LQ45 selalu mengalami perubahan. Saham emiten yang masuk dan keluar dari perhitungan Indeks LQ45 selalu disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus) oleh PT Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 merupakan indikator likuiditas pasar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.1.4. Beta**

Beta merupakan ukuran *volatilities return* saham terhadap return pasar (Jogiyanto, 2003). Koefisien  $\beta$  (Beta) merupakan ukuran relatif risiko sistematis yang menunjukkan ukuran risiko relatif suatu saham terhadap portofolio pasar. Beta saham akan semakin besar menandakan gerakan yang semakin sama antar saham terhadap pasar, dan beta saham yang kecil, nol atau kurang dari nol menandakan pergerakan saham yang semakin berbeda dari pasar.

Beta dapat dihitung menggunakan dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Menurut Jogiyanto (2003), beta dapat dibedakan menjadi tiga menurut sumber data yang digunakan, yaitu beta pasar, beta akuntansi dan beta fundamental. Beta pasar merupakan beta yang dihitung menggunakan data pasar, beta akuntansi merupakan beta yang dihitung menggunakan data akuntansi dan beta fundamental adalah beta yang dihitung menggunakan data fundamental. Penelitian ini menggunakan beta pasar atau menggunakan data-data pasar dalam mengestimasi

beta serta menggunakan persamaan derivatif beta (Geppert dkk, 2011) untuk menguraikan beta.

## **2.2. Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Geppert, dkk (2011) yang meneliti pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks yang bertujuan mengetahui pengaruh masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks S&P 500 bagi indeks S&P 500. Data yang digunakan pada penelitian ini diambil dari *Center for Research in Security Prices (CRSP) daily S&P500 constituents* untuk mengidentifikasi masuk dan keluarnya saham pada indeks S&P500 serta membatasi periode penelitian hanya pada periode Oktober 1989 – Desember 2007. Penelitian Geppert, dkk (2011) menyimpulkan bahwa adanya korelasi antara return perusahaan dan return indeks naik ketika perusahaan masuk di indeks. Sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh fundamental dalam perubahan pada indeks S&P 500 (Tabel 2.1).

Penelitian Harris dan Gurel (1986) yang berjudul “*Price and Volume Effects Associated with Changes in the S&P List: New Evidence for the Existence of Price Pressures*”. Periode penelitian dibatasi pada periode 1973 – 1983 dimana rata-rata perusahaan yang masuk sebanyak 20 perusahaan setiap tahunnya. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks tidak dipengaruhi oleh perubahan fundamental perusahaan dan perubahan harga hanya sementara (Tabel 2.1).

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Landasan teori dan hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi beta pasar adalah delta beta perusahaan, delta correlati-

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

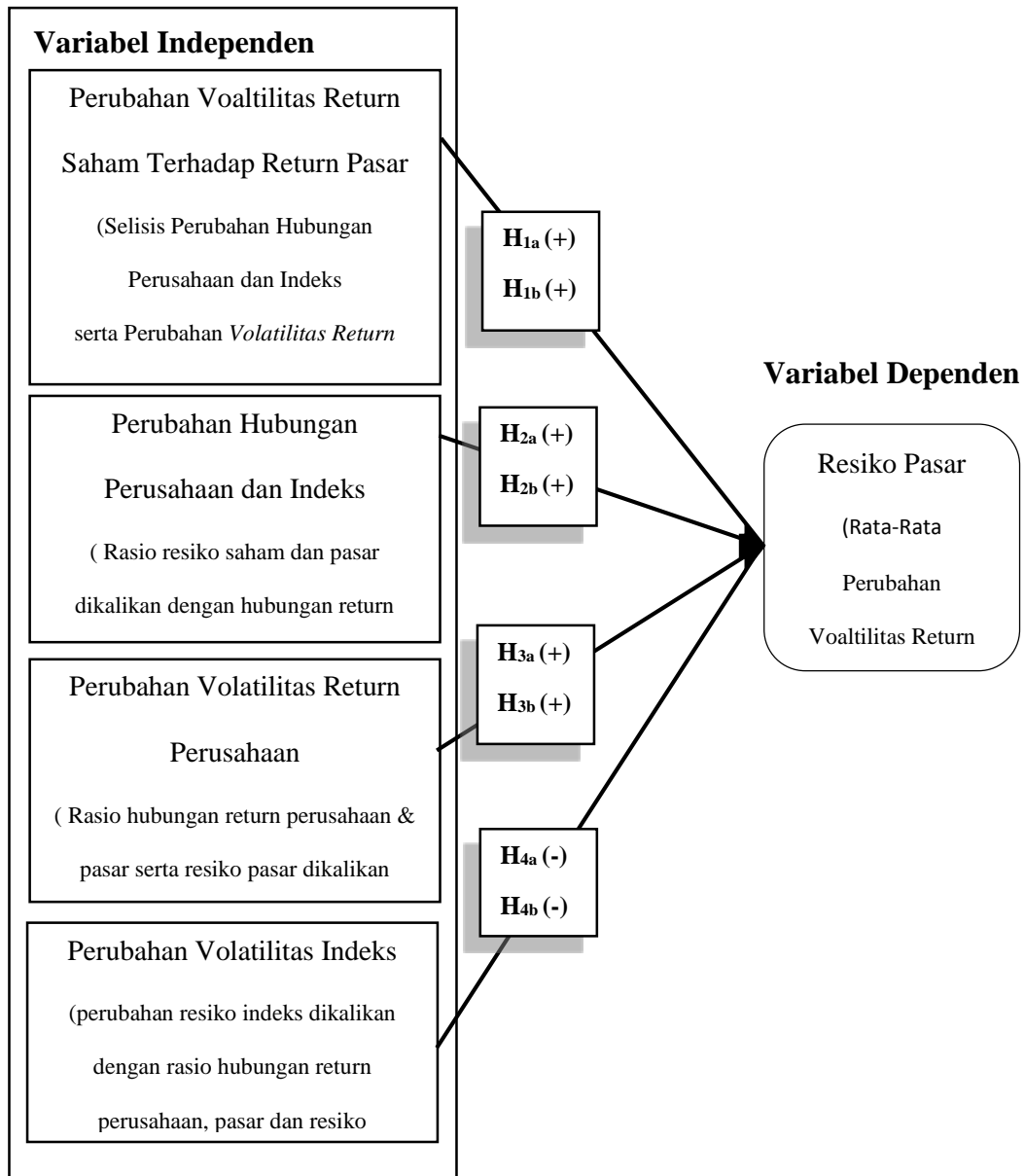
<b>Peneliti</b>	<b>Variabel</b>	<b>Data</b>	<b>Alat Statistik</b>	<b>Hasil</b>
Geppert, dkk (2011)	<b>Dependen:</b> <i>Market Beta</i>  <b>Independen:</b> <i>Beta decomposition</i>	Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 330 perusahaan yang masuk dan keluar dari indeks S&P 500 selama periode 1989-2007	Analisis Regresi	Adanya korelasi antara return perusahaan dan return indeks naik ketika perusahaan masuk di indeks
Harris dan Gurel (1986)	<b>Dependen:</b> <i>Price Pressures,</i> <b>Independen :</b> <i>MVR, Beta decomposition</i>	Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 456 perusahaan yang masuk dan keluar dari indeks S&P 500 selama periode 1973-1983	Analisis Regresi	Masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks tidak dipengaruhi oleh perubahan fundamental perusahaan dan perubahan harga hanya sementara.

Sumber : Diringkas dari beberapa literatur tahun 1986-2011

ons, delta stock variation, dan delta market variation serta dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran teoritis seperti ditunjukkan dalam gambar 2.1 berikut ini:

Gambar 2.1

## Kerangka Model Penelitian



## 2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan permasalahan penelitian. Jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan

data yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diteliti, sehingga hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah

#### **2.4.1. Pengaruh Delta Beta Perusahaan terhadap Beta Pasar**

Delta beta perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk mengetahui perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks, perubahan *volatilitas return* perusahaan, dan perubahan volatilitas indeks secara keseluruhan. Menurut Teori sinyal, informasi delta saham perusahaan dapat memberikan sinyal positif atau negatif bagi indeks. Respon positif atau negatif akibat informasi ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan.

Indeks merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2001) . Dengan demikian, perusahaan yang masuk atau keluar dari indeks dapat mempengaruhi keputusan investor. Perusahaan yang masuk ke dalam suatu indeks dapat memberikan sinyal positif bagi harga saham perusahaan yang masuk dan perusahaan yang keluar dari indeks dapat memberikan sinyal negatif bagi harga saham perusahaan yang keluar. Disisi lain, perusahaan yang masuk atau keluar dari indeks juga dapat mempengaruhi pergerakan indeks. Menurut teori efisiensi pasar, informasi masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 akan berdampak pada keputusan investasi para investor dan akan tercermin pada harga saham.

Menurut Geppert, dkk (2011), akan terjadi perubahan beta saham pada saat perusahaan masuk atau keluar dari indeks. Pengumuman masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks dapat memberikan dampak yang baik atau buruk bagi perusahaan maupun indeks. Oleh karena itu, faktor-faktor yang mempengaruhi

perubahan indeks menjadi faktor penting dalam mempengaruhi keputusan investasi, salah satunya adalah delta saham perusahaan. Penelitian ini memperkirakan adanya hubungan positif antara delta beta perusahaan dengan beta pasar. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H1a : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta beta perusahaan* berpengaruh positif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang masuk ke indeks LQ45.**

**H1b : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta beta perusahaan* berpengaruh positif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang keluar dari indeks LQ45.**

#### **2.4.2. Pengaruh Delta Correlations terhadap Beta Pasar**

Delta correlations merupakan salah satu komponen pembentuk delta beta perusahaan. Delta correlations digunakan untuk mengetahui perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks. Menurut teori sinyal, informasi delta correlations akan memberikan sinyal positif atau negatif bagi indeks. Sinyal positif atau negatif berdasarkan informasi ini dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi perubahan hubungan antara perusahaan dan indeks dapat memberikan dampak atas masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks bagi indeks tersebut. Menurut teori efisiensi pasar, informasi perubahan hubungan antara perusahaan dengan pasar pada masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 akan berdampak pada keputusan investasi para investor dan akan tercermin pada harga



saham. Oleh karena itu, delta correlation merupakan informasi yang penting dalam menjelaskan pengaruh masuk atau keluarnya perusahaan bagi indeks. Berdasarkan penelitian Geppert, dkk (2011) memberikan bukti bahwa perubahan atas hubungan antara perusahaan dan indeks memberikan perubahan yang signifikan.

Bertentangan dengan penelitian Geppert, dkk (2011), menurut Harris dan Gurel (1986) menyatakan bahwa perubahan harga yang signifikan hanya sementara dan masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks tidak dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan. Penelitian ini memperkirakan adanya hubungan positif antara delta correlations dengan beta pasar. Dengan adanya perbedaan pendapat atas penelitian terdahulu ini, hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H2a : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta correlations* berpengaruh positif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang masuk ke indeks LQ45.**

**H2b : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta correlations* berpengaruh positif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang keluar dari indeks LQ45.**

#### **2.4.3. Pengaruh Delta Stock Variation terhadap Beta Pasar**

Delta beta perusahaan dibentuk oleh beberapa komponen, salah satunya yaitu delta stock variation. Delta stock variation merupakan indikator yang digunakan untuk mengetahui perubahan volatilitas return perusahaan. Penelitian Geppert, dkk (2011) memberikan bukti bahwa perubahan volatilitas return perusahaan memberikan perubahan yang signifikan pada saat terjadi perubahan pada daftar

indeks, baik masuk atau keluar. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Harris dan Gurel (1986) yang menyatakan bahwa perubahan harga yang signifikan hanya sementara dan masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks tidak dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan.

Informasi delta stock variation akan memberikan sinyal positif atau negatif bagi indeks. Sinyal positif atau negatif berdasarkan informasi ini dapat digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut teori efisiensi pasar, informasi perubahan pada return saham pada masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 akan tercermin pada harga saham dan mempengaruhi keputusan investasi para investor. Penelitian ini memperkirakan adanya hubungan positif antara delta stock variation dengan beta pasar. Dengan adanya perbedaan pendapat dari penelitian sebelumnya, hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H3a : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta stock variation* berpengaruh positif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang masuk ke indeks LQ45.**

**H3b : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta stock variation* berpengaruh positif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang keluar dari indeks LQ45.**

#### **2.4.4. Pengaruh Delta Market Variation terhadap Beta Pasar**

Komponen terakhir dalam membentuk delta beta perusahaan adalah delta market variation. Delta market variation merupakan perubahan volatilitas indeks.

Informasi ini berguna dalam menganalisis lebih jauh pengaruh masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks bagi indeks tersebut.

Informasi perubahan volatilitas indeks dapat memberikan dampak atas masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks bagi indeks tersebut. Menurut teori efisiensi pasar, Informasi perubahan pada pasar ketika masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 akan berdampak pada keputusan investasi para investor dan akan tercermin pada harga saham. Oleh karena itu, delta market variation merupakan salah satu informasi yang penting dalam menjelaskan pengaruh masuk atau keluarnya perusahaan bagi indeks. Perubahan volatilitas indeks memberikan perubahan yang signifikan (Geppert, dkk, 2011). Bukti lain yang bertentangan menyatakan bahwa perubahan harga yang signifikan hanya sementara dan masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks tidak dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan (Harris dan Gurel,1986). Penelitian ini memperkirakan adanya hubungan negatif antara delta market variation dengan beta pasar. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H4a : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta market variation* berpengaruh negatif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang masuk ke indeks LQ45.**

**H4b : Fundamental perusahaan yang diukur dengan *delta market variation* berpengaruh negatif terhadap *beta pasar* pada perusahaan yang keluar dari indeks LQ45**

#### **2.4.5. Pengaruh Secara Simultan Delta Beta Perusahaan, Delta correlations, Delta Stock Variation dan Delta Market Variation terhadap Beta Pasar**

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *delta beta perusahaan*, *delta correlations*, *delta stock variation* dan *delta market variation* yang merupakan proksi dari fundamental perusahaan. Sesuai teori sinyal, fundamental perusahaan dianggap dapat memberikan sinyal positif atau negatif bagi keputusan investasi para investor. Masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 yang dianggap dipengaruhi oleh fundamental perusahaan akan memberikan informasi bagi investor dan pelaku pasar modal dalam menentukan keputusannya. Dengan demikian, secara keseluruhan menunjukkan bahwa penggunaan variabel independen dalam model penelitian memiliki pengaruh secara simultan terhadap *beta* pasar. Hasil penjabaran diatas menyimpulkan hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

**H5a : *Delta beta perusahaan, delta correlations, delta stock variation dan delta market variation* pada perusahaan yang masuk ke indeks LQ45 secara simultan berpengaruh terhadap *beta pasar*.**

**H5b : *Delta beta perusahaan, delta correlations, delta stock variation dan delta market variation* pada perusahaan yang keluar dari indeks LQ45 secara simultan berpengaruh terhadap *beta pasar*.**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

##### 3.1.1. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Menurut sekaran (2006) Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti dan variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, entah secara positif atau negatif . Variabel dependen dalam penelitian ini adalah beta pasar sedangkan variabel independen dalam penelitian ini meliputi delta beta perusahaan, delta correlations, delta stock variation, dan delta market variation.

**Tabel 3.1**

**Variabel, Dimensi, Indikator, dan Skala Pengukuran**

Variabel Penelitian	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
Resiko Pasar (Y)	Geppert, dkk (2011)	$\beta_M = \frac{\sum \beta_i}{45}$	Rasio
Perubahan Voaltilitas Return Saham Terhadap Return Pasar (X1)	Geppert, dkk (2011)	$\Delta\beta_i = \frac{\sigma_i}{\sigma_M} \Delta\rho_{i,M} + \frac{\rho_{i,M}}{\sigma_M} \Delta\sigma_i - \frac{\rho_{i,M}\sigma_i}{\sigma_M^2} \Delta\sigma_M$	Rasio
Perubahan Hubungan Perusahaan dan Indeks (X2)	Geppert, dkk (2011)	$DC = \frac{\sigma_i}{\sigma_M} \Delta\rho_{i,M}$	Rasio

Perubahan <i>Volatilitas Return</i> Perusahaan (X3)	Geppert, dkk (2011)	$DSV = \frac{\rho_{i,M}}{\sigma_M} \Delta\sigma_i$	Rasio
Perubahan <i>Volatilitas Indeks</i> (X4)	Geppert, dkk (2011)	$DMV = -\frac{\rho_{i,M}\sigma_i}{\sigma_M^2} \Delta\sigma_M$	Rasio

Sumber : dikembangkan untuk skripsi / penelitian ini

### 3.1.2. Definisi Operasional Variabel

### 3.1.3. Beta Pasar (Market Beta)

Beta saham merupakan ukuran *volatilities return* saham terhadap return pasar (Jogiyanto, 2003). Koefisien  $\beta$  (Beta) merupakan ukuran relatif risiko sistematis yang menunjukkan ukuran risiko relatif suatu saham terhadap portofolio pasar. Beta saham akan semakin besar menandakan gerakan yang semakin sama antar saham terhadap pasar, dan beta saham yang kecil, nol atau kurang dari nol menandakan pergerakan saham yang semakin berbeda dari pasar.

Penelitian ini menggunakan perhitungan model beta untuk pasar modal berkembang. Menurut Jogiyanto (2003) Beta pada pasar modal berkembang perlu disesuaikan. Ini dikarenakan beta yang belum disesuaikan masih merupakan beta yang bias disebabkan oleh perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*). Dengan demikian persamaan beta pasar dihitung dengan membandingkan rata-rata tertimbang beta semua perusahaan yang ada di dalam indeks. Perumusan Beta tiap perusahaan dapat menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_M)}{Var(R_M)}$$

Keterangan:

$\beta_i$  = Beta Saham

$R_i$  = Return saham pada aset i

$R_M$  = Return pada pasar

Perumusan Beta Pasar dapat menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$\beta_M = \frac{\sum \beta_i}{45}$$

Keterangan:

$\sum \beta_i$  = Jumlah Beta Saham

$\beta_M$  = Beta Pasar

$R_i$  = Return saham pada aset i

$R_M$  = Return pada pasar

### 3.1.4. Beta Decomposition

Dekomposisi beta (*Beta decomposition*) dalam penelitian ini digunakan untuk memprediksi pengaruh masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45 terhadap indeks LQ45. Penelitian ini mendekomposisi beta dengan memakai persamaan derivatif beta yang didapat dari hasil penurunan rumus beta sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\text{Cov}(r_i, r_M)}{\text{Var}(r_M)} = \frac{\rho_{i,M} \sqrt{\text{Var}(r_i) \text{Var}(r_M)}}{\text{Var}(r_M)} = \frac{\rho_{i,M} \sigma_i}{\sigma_M}$$

Hasil perumusan beta diturunkan untuk memperoleh total derivatif sebagai berikut:

$$d\beta_i = \frac{\sigma_i}{\sigma_M} d\rho_{i,M} + \frac{\rho_{i,M}}{\sigma_M} d\sigma_i - \frac{\rho_{i,M}\sigma_i}{\sigma_M^2} d\sigma_M$$

Hasil penurunan beta dapat ditulis sebagai berikut:

$$\Delta\beta_i = \frac{\sigma_i}{\sigma_M} \Delta\rho_{i,M} + \frac{\rho_{i,M}}{\sigma_M} \Delta\sigma_i - \frac{\rho_{i,M}\sigma_i}{\sigma_M^2} \Delta\sigma_M$$

Keterangan:

$\Delta\beta_i$  = Selisih beta perusahaan i periode t-6 dengan beta perusahaan i periode t+6

$\sigma_i$  = standar deviasi perusahaan i

$\sigma_M$  = standar deviasi pasar

$\Delta\rho_{i,M}$  = selisih korelasi perusahaan dan pasar pada periode t-6 dengan t+6

$\rho_{i,M}$  = korelasi perusahaan dan pasar

$\Delta\sigma_i$  = selisih standar deviasi perusahaan i periode t-6 dengan periode t+6

$\sigma_M^2$  = Varian indeks

$\Delta\sigma_M$  = Selisih standar deviasi pasar periode t-6 dengan periode t+6

### 3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdapat pada indeks LQ45 dari bulan Februari 2009 sampai Februari 2013. Teknik pengambilan sampel berdasarkan *puposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria-kriteria tertentu atau *judgement sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

1. Perusahaan yang masuk dan keluar dari indeks LQ45 pada tahun 2009-2013.
2. Mempunyai data harga dan laporan keuangan yang lengkap selama tahun yang diuji (2009-2013)



3. Perusahaan yang saham-sahamya aktif diperdagangkan di BEI selama tahun 2009-2013.
4. Saham yang keluar dari indeks LQ45 tidak dalam keadaan merger, akuisisi atau bangkrut.

### **3.3. Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang diterbitkan dan digunakan oleh perusahaan. Data sekunder yang digunakan adalah data harga perusahaan serta indeks harga LQ45 yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) edaran BEI.

### **3.4. Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data adalah metode dokumentasi. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

### **3.5. Metode Analisis**

#### **3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif berguna dalam memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (ghozali, 2011).

Dalam analisis statistik deskriptif, *mean* digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang terkait dengan penelitian. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi dari rata-rata data yang berkaitan dengan penelitian. Varian digunakan untuk mengukur keragaman data dalam penelitian. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar dari data yang diolah dalam penelitian dan Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan.

### 3.5.2. Analisis Regresi

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu *Ordinary Least Square* (OLS). Penerapan *Ordinary Least Square* pada penelitian ini dikarenakan penelitian ini hanya terdapat satu variabel dependen yang dipengaruhi oleh lebih dari satu variabel independen. Penerapan *Ordinary Least Square* harus memenuhi tujuh asumsi dasar regresi, diantaranya: model regresi linear dalam parameter-parameternya, nilai X harus non stochastic (metrik), tidak terdapat data *outlier*, jumlah observasi lebih besar dari jumlah parameter yang digunakan dan tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas (Gujarati, 2010).

Penelitian ini menggunakan *beta pasar* sebagai variabel dependennya. Variabel independen yang digunakan yaitu *delta beta perusahaan*, *delta correlations*, *delta stock variation* dan *delta market variation*. Model *Ordinary Least Square* dapat dijabarkan dalam persamaan berikut ini:

$$BM = \alpha + \beta_1 DBFI + \beta_2 DC + \beta_3 DSV + \beta_4 DMV + e$$

Keterangan:

BM = Beta Pasar

DBFI = Delta beta perusahaan

DC = Delta correlations

DSV = Delta stock variation

DMV = Delta market variation

### **3.5.3. Pengujian Asumsi Klasik**

Dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah meliputi:

#### **3.5.4. Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2011), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji statistik, uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Sehingga asumsi ini harus ada agar uji statistik menjadi valid.

#### **3.5.5. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011). Dalam melakukan model regresi seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen). Ghozali (2011) menyatakan jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal.

#### **3.5.6. Uji Autokorelasi**

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam uji

autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011).

### **3.5.7. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Ghozali (2011), Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

### **3.5.8. Pengujian hipotesis**

Pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap return saham yang diuji dengan alat analisis regresi berganda. Regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011). Hipotesis juga diuji dengan Uji Statistik F, Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), Uji Statistik t dan ANOVA.

### **3.5.9. Uji Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata

variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression*) dalam menjawab permasalahan.

Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap masuk atau keluarnya perusahaan dari indeks LQ45. Dalam penelitian ini, dekomposisi beta merupakan variabel independen dan beta pasar sebagai variabel dependennya, sehingga didapat persamaan regresi:

$$BM = \alpha + \beta_1 DBFI + \beta_2 DC + \beta_3 DSV + \beta_4 DMV + e$$

Keterangan:

BM = Beta Pasar

DBFI = Delta beta perusahaan

DC = Delta correlations

DSV = Delta stock variation

DMV = Delta market variation

### 3.5.10. Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2011), Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Formulasi hipotesis statistik yang digunakan adalah :

Ho :  $\beta \neq 0$

Pernyataan tersebut memiliki arti bahwa tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

$$H_1 : \beta = 0$$

Pernyataan tersebut memiliki arti bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

### **3.5.11. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2011).

### **3.5.12. Uji Statistik t**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali,2011). Formulasi hipotesis statistik yang digunakan adalah :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$$

Pernyataan tersebut memiliki arti bahwa apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

Pernyataan tersebut memiliki arti bahwa variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.