

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya. Berikut ini adalah uraian beberapa penelitian terdahulu beserta persamaannya dan perbedaan yang mendukung penelitian ini:

1. M. Iqbal Arruzi dan Bandi (2003), tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas, dan beta akuntansi terhadap beta saham syariah

Sampel penelitian ini terdiri dari 30 perusahaan yang terdaftar dalam BEI yang dipilih secara *purpose sampling* dan periode penelitian dari Januari 2001 sampai Desember 2002. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham syariah baik simultan maupun parsial.

Persamaan penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah sama – sama menggunakan tingkat suku bunga, rasio profitabilitas, sebagai variabel independen dan beta saham syariah sebagai variabel dependen. Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan tahun 2001 – 2002 dari Bursa Efek Indonesia

sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2009 – 2010 dari *Jakarta Islamic Index*.

2. Ardi Hamzah (2005), tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi , variabel industri dan variabel karakteristik perusahaan terhadap beta saham syariah. Sampel perusahaan ini adalah saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2001 – 2004.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa makro ekonomi (kurs rupiah terhadap *dollar* dan Produk Domestik Bruto), industri dan karakteristik perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Penelitian sekarang dengan terdahulu adalah sama – sama menggunakan kurs rupiah terhadap *dollar* dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen dan beta saham syariah sebagai variabel dependen serta menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis dan uji asumsi klasik. Sedangkan perbedaan penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan periode 2001 – 2004 sedangkan penelitian sekarang adalah 2009 - 2010 .

3. Achmad Athh Thobarri (2009), meneliti tentang analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2000 – 2008). Sampel pada penelitian ini adalah indeks saham sektor properti di BEI Januari 2000 – 2008.

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai tukar *dollar* terhadap rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP berpengaruh terhadap indeks saham properti, sedangkan secara parsial nilai tukar *dollar* terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham sektor properti.

Persamaan penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah sama – sama menggunakan nilai tukar dan tingkat suku bunga sebagai variabel independennya. Sedangkan perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu adalah Achmad menggunakan sampel indeks saham properti yang ada di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang ada di *Jakarta Islamic Index*.

4. Siti Zubaidah (2004) Tujuan penelitian ini untuk meneliti tentang analisis pengaruh tingkat inflasi, pengaruh nilai kurs terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Sampel dari penelitian ini adalah saham perusahaan syariah yang terdaftar dalam JII tahun 2001-2003.

Hasil dari penelitian ini adalah dari uji F diketahui bahwa tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs secara bersamaan berpengaruh tidak signifikan terhadap beta saham syariah. Sedangkan tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap beta saham syariah.

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan nilai kurs atau nilai tukar rupiah sebagai variabel independen dan beta saham syariah sebagai variabel dependen, dan menggunakan saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2001-2003 sedangkan penelitian sekarang 2009-2010.

5. Laelah Sakinah (2008). Penelitian ini meneliti tentang tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio leverage terhadap beta saham syariah. Sampel penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2005 – 2006.

Hasil dari penelitian ini adalah tingkat suku bunga rasio profitabilitas dan rasio leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah. Sedangkan secara parsial variabel tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Persamaan penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah sama – sama menggunakan tingkat suku bunga dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen dan beta saham syariah sebagai variabel independen serta menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Perbedaan penelitian sekarang dengan terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2005 – 2006 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2009 – 2010

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Model	Hasil
1.	M. Iqbal arruzi dan Bandi (2003)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, Dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta	Independen: tingkat suku bunga, rasio profitabilitas, dan beta akuntansi Dependen: beta saham syariah	Regresi linier berganda	Rasio profitabilitas dan beta akuntansi secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah
2.	Ardi Hamzah (2005)	Analisa Ekonomi Makro Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah	Independen: Kurs mata uang, PDB, <i>earning per share</i> dan <i>price earning ratio</i> , <i>dividend payout</i> , <i>leverage</i> , <i>earnings variability</i> , beta akuntansi, <i>cyclical</i> ity, profitabilitas, <i>price book ratio</i> Dependen: Beta saham syariah	Uji asumsi klasik, regresi linear berganda, pengujian hipotesis	Variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kurs rupiah terhadap <i>dollar</i> , <i>PDB</i> , <i>leverage</i> dan profitabilitas signifikan terhadap beta saham syariah sedangkan <i>dividend payout ratio</i> , <i>earnings variability</i> , beta akuntansi, <i>cyclical</i> ity, <i>price book ratio</i> tidak signifikan terhadap beta saham syariah
3.	Achmad Athh Thobarri (2009)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi, Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Sahamsektor Properti (Kajian Empiris Pada BEI Periode Pengamatan 2000-2008)	Independen: nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, pertumbuhan GDP Dependen: Harga saham sektor properti	Regresi linier berganda	Nilai tukar, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks saham properti. Sedangkan secara parsial nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham properti dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham properti

4.	Siti Zubaidah	Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Pengaruh Nilai Kurs Terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	<p>Independen: Tingkat inflasi, nilai kurs</p> <p>Dependen: Beta saham syariah</p>	Asumsi klasik dan normalitas	tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs secara bersamaan berpengaruh tidak signifikan terhadap beta saham syariah. Sedang tingkat inflasi dan perubahan nilai kurs secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap beta saham syariah.
5.	Laelah sakinah (2008)	Pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio leverage terhadap beta saham syariah	<p>Independen: Tingkat suku bunga, rasio profitabilitas, rasio leverage</p> <p>Dependen: Beta saham syariah</p>	Regresi linier berganda, analisis deskriptif, uji asumsi klasik.	tingkat suku bunga rasio profitabilitas dan rasio leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah. Sedangkan secara parsial variabel tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan rasio leverage tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

Teori *Signaling* berakar pada teori akuntansi pragmatis yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005 dalam Ervinah 2012). Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori sinyal ini merupakan dasar peneliti untuk meneliti bagaimana sikap perusahaan dalam keberhasilan atau kegagalannya dalam operasional perusahaan kepada pemilik modal. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak atau belum. Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek pada harga saham dan kenaikan deviden adalah positif.

2.2.2 Pasar modal syariah

Pasar modal adalah pertemuan antar pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga menaati ketentuan transaksi sesuai

dengan basis syariah (Hamzah, 2005). Dalam pasar modal syariah, transaksi dilakukan dengan cara yang tidak bertentangan dengan agama Islam. Adanya penegasan hukum agama pada pasar modal ini menyebabkan pasar bebas dari kegiatan yang dilarang oleh Islam seperti riba, perjudian (*maysir*) dan juga tidak adanya kejelasan (*gharar*). *Amanas Income Fund* merupakan lembaga keuangan yang pertama kali menaruh perhatian di dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar modal syariah. Wacana mengenai pasar modal syariah ini mendapat sambutan yang antusias di seluruh belahan dunia, seperti kawasan Timur Tengah, Amerika dan Eropa.

Perkembangan pasar modal syariah sendiri di Indonesia secara tidak langsung dipengaruhi oleh pasar modal syariah yang telah diterapkan di negara lain terlebih dahulu. Berdirinya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juli 2000 menandakan pasar modal syariah yang pertama di Indonesia muncul.

2.2.3 Saham syariah

Saham syariah merupakan salah satu produk syariah berupa saham biasa yang memiliki karakter khusus, karakter khusus itu adalah kontrol yang ketat mengenai kehalalan ruang lingkup usahanya. *Jakarta Islamic Indeks* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta yang merupakan subset dari indeks saham gabungan. *Jakarta Islamic Index* diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000 dengan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* dengan nilai 100. Sesuai dengan pedoman yang di tetapkan dalam menentukan kriteria saham – saham emiten yang menjadi komponen dari *Jakarta Islamic Index* (Huda , 2007 : 56) adalah:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk dalam saham – saham 10 kapitalisasi besar)
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%
3. Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata – rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasar tingkat likuiditas rata – rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan setiap enam bulan sekali dengan penutupan komponen indeks pada awal bulan juli, sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Berdasarkan fatwa No.20/DSN/MUI/IV/2001 ruang lingkup kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah adalah (BAPEPAM) :

1. Usaha perjudian (*al masyir* atau *gambling*) dan permainan yang tergolong judi serta perdagangan yang dilarang
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*)
3. Usaha yang memproduksi, distribusi, dan mempertahankan makanan atau minuman yang diharamkan.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta menyediakan barang atau jasa yang bersifat mudarat dan merusak moral.

2.2.4 Risiko investasi

Dalam analisis investasi, salah satu faktor penting yang harus diperhatikan adalah risiko. Setiap pilihan dalam berinvestasi selalu mengandung risiko, dan risiko inilah yang mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dari investasinya. Risiko berhubungan erat dengan ketidakpastian karena investor akan mendapatkan *return* di masa datang dengan nilai yang belum diketahui. Risiko merupakan kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. (Huda, 2007: 14).

2.2.5 Beta sekuritas

Risiko dari sekuritas dapat berupa risiko spesifik (risiko tidak sistematis) dan risiko sistematis. Risiko spesifik atau tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang unik pada suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan, karena disebabkan oleh faktor – faktor yang bersifat makro, seperti perubahan kondisi perekonomian, perubahan tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pajak dan lain –lain (Huda, 2007: 16). Risiko sistematis ini juga disebut dengan beta (Laelah, 2008). Menurut Halim (2003) dalam Zubaidah (2004) Perubahan return saham terhadap return saham pasar ini disebut beta saham. Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan koefisien beta. Menurut Jogianto (2000 : 237-238) beta merupakan pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return portofolio* terhadap *return*

pasar. Volatilitas dapat diartikan sebagai fluktuasi dari return – return suatu sekuritas atau portofolio suatu periode waktu tertentu, atau dapat diartikan beta merupakan pengukur sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah karena adanya perubahan pasar. Secara keseluruhan pasar mempunyai beta sebesar 1,0 dan untuk sekuritas yang mempunyai beta di atas 1,0 berarti sekuritas itu mempunyai resiko yang lebih tinggi dibanding resiko pasar atau disebut *aggressive stock*. Beta sekuritas sebesar 1,0 berarti risiko sekuritas sama dengan risiko pasar. Sekuritas yang mempunyai beta di bawah 1,0 berarti sekuritas tersebut mempunyai risiko sistematik yang lebih kecil dibandingkan risiko pasar atau *defensive stock*.

Persamaan *market model* yang digunakan untuk menghitung beta (M. Iqbal dan Bandi, 2003) :

$$\mathbf{R}_i = \alpha_i + \beta_i \mathbf{R}_m + \mathbf{e}_i$$

Notasi :

\mathbf{R}_i =*return* saham

α_i =konstanta

β_i =beta saham

\mathbf{R}_m =*return* pasar

\mathbf{e}_i = residual selama periode t, diasumsikan = 0

perhitungan *return* saham pasar dilakukan dengan persamaan:

$$\mathbf{R}_m = (\mathbf{R}_{mt} - \mathbf{R}_{mt-1}) / \mathbf{R}_{mt-1}$$

Notasi:

R_m = *return* pasar yang diukur dengan menggunakan data IHSG per bulan

R_{mt} = JII pada bulan t

R_{mt-1} = JII pada bulan t-1

Untuk *return* saham R1 dihitung berdasarkan harga saham individual bulanan

$R_i = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$

Notasi :

R_i = *return* saham

P_{it} = harga saham penutupan bulan t

P_{it-1} = harga saham penutupan bulan t -1

2.2.6 Nilai tukar rupiah

Nilai tukar atau yang dikenal pula sebagai kurs dalam keuangan adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau dikemudian hari antara dua mata uang masing – masing negara atau wilayah. Ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap *dollar* dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi yang demikian menimbulkan keragu – ragan investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun. Hal ini dapat dilihat dari harga sekuritas atau harga saham yang sedang terjadi baik indeks harga saham sektoral maupun indeks harga saham gabungan. Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah setiap kali nilai – nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang

tersedia, nilai akan menjadi berkurang jika permintaan kurang dari suplai yang tersedia. Para pendukung model “*portfolio balance*” meyakini bahwa harga saham mempengaruhi nilai tukar secara negatif (Saini *et al*: 2001) dalam Tobarri (2009). Modal yang merupakan bagian dari kekayaan perusahaan dapat mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Sebagai contoh semakin tinggi harga saham akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang dengan tingkat bunga yang semakin tinggi pula, sehingga hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik (Tobarri, 2009).

2.2.7 Tingkat suku bunga

Salah satu variabel makro ekonomi yang bisa dikontrol pemerintah dan sering dipakai pemerintah dalam menentukan arah perekonomian suatu negara adalah tingkat suku bunga. Pengukuran suku bunga ditentukan berdasarkan suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia selaku penguasa moneter melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Naik atau turunnya suku bunga ini disesuaikan dengan kondisi makro yang berkembang di Indonesia. Menurut Lantara (2004) dalam Laelah (2008) perubahan tingkat suku bunga diharapkan akan mempengaruhi suku bunga deposito dan juga suku bunga kredit, turunnya suku bunga akan berkolerasi positif dengan naiknya volume penjualan. Kebijakan pemerintah untuk merubah tingkat suku bunga secara teoritis akan memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap kinerja pasar modal. Menurut Tandelilin (2010 : 214) hal ini dikarenakan variabel tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor di dalam menentukan tingkat *return* yang disyaratkan atas suatu investasi (saham).

Semakin tinggi tingkat suku bunga, semakin tinggi pula *return* yang disyaratkan oleh investor. Perubahan *return* yang disyaratkan investor selanjutnya akan berpengaruh pada harga – harga saham di pasar. Perubahan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga sekuritas. Tingkat suku bunga yang meningkatpun akan membuat investor menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lainnya berupa tabungan atau deposito.

2.2.8 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa mendatang. (Hanafi, 2003 : 159).

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar *return* kepada investor. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100 \%$$

Sedangkan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan pada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hanafi (2003:177)

berpendapat bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. ROE yang tinggi menunjukkan apa yang telah diperoleh perusahaan dari hasil yang diinvestasikan oleh investor. ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan telah berhasil memperoleh laba yang tinggi bagi para pemegang saham. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Modal sendiri}}$$

Jika ROE lebih tinggi dari ROA hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba dan mampu mengelola risiko, sedangkan jika ROE lebih rendah dari ROA berarti perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan tingkat pengembalian atas pinjaman. Besarnya ROA dan ROE di sebuah perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola proporsi rasio – rasio keuangan.

2.2.9 Hubungan antara nilai tukar rupiah dan beta saham syariah

Menurut Saini *et al* (2001) dalam Tobarri (2009) Harga saham mempengaruhi nilai tukar secara negatif. Ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi yang demikian menimbulkan keragu-raguan investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun. Hal ini dapat dilihat dari harga sekuritas atau harga saham yang sedang terjadi baik indeks harga saham sektoral maupun indeks harga saham gabungan. Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah setiap kali nilai – nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah

mata uang akan cenderung berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia, nilai akan menjadi berkurang jika permintaan kurang dari pasokan yang tersedia.

2.2.10 Hubungan antara tingkat suku bunga dan beta saham

Kenaikan suku bunga di bank akan mengakibatkan investasi dalam bentuk surat berharga akan menurun. Kecenderungan menurunnya kegiatan investasi pada surat berharga ini akan berdampak pada penurunan *return* saham. Jika tingkat suku bunga naik maka para investor akan mengalihkan investasinya pada bentuk investasi lain yaitu deposito atau tabungan.

Tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap risiko, karena jika tingkat suku bunga naik maka risiko suatu sekuritas juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Lantara (2004) dalam Laelah (2008) dimana *return* pasar bereaksi positif pada saat penurunan tingkat suku bunga. Sebaliknya, bereaksi negatif pada saat peningkatan suku bunga dimana perubahan *return* ini secara agregat berpengaruh terhadap harga – harga saham dan perubahan harga saham ini secara agregat berpengaruh terhadap beta saham syariah.

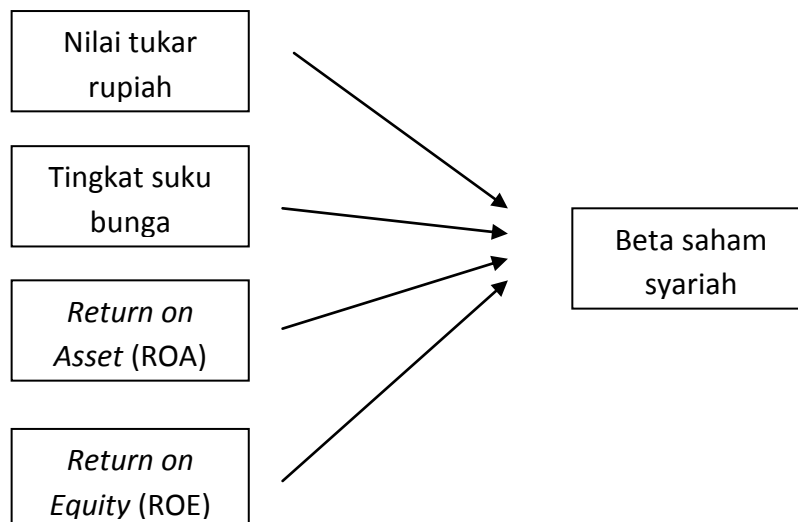
2.2.11 Hubungan antara rasio profitabilitas dan beta saham

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu sekuritas semakin tinggi pula kemampuan sekuritas tersebut dalam menyediakan *return* yang disyaratkan oleh investor (Laelah, 2008).

Profitabilitas dianggap sebagai suatu alat yang valid dalam pengukuran tingkat keberhasilan operasi perusahaan karena profitabilitas ini membandingkan berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat risiko. Semakin besar resiko investasi, diharapkan profitabilitas yang diperoleh juga semakin tinggi, hal ini sesuai dengan penelitian Hamzah (2005). Rasio profitabilitas ini memiliki pengaruh positif terhadap beta saham syariah. Besar atau kecilnya rasio profitabilitas pada sekuritas berpengaruh terhadap beta saham.

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas maka pengaruh nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan rasio profitabilitas terhadap beta saham syariah dapat digambarkan sebagai berikut :



Dalam gambar tersebut dapat diidentifikasi bahwa variabel independen terdiri dari nilai tukar rupiah (X1), tingkat suku bunga (X2), *Return on Asset* (X3), *Return on Equity* (X4) dan variabel dependennya adalah beta saham syariah (Y).

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis dapat diturunkan sebagai berikut :

H1 : variabel nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, *Return On Asset* dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap beta saham syariah.