

FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI BETA SAHAM
PERUSAHAAN INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA

Koko Denik Wahyudi

Dosen STIA Pembangunan Jember, e-mail: denmasko2@yahoo.com

Siti Khusnul Khotimah

Dosen STIA Pembangunan Jember, e-mail: s_husnul@yahoo.co.id

Abstract

This research is how to measure the influences of the Current Ratio, Asset Growth, Total Assets Turn Over, Firm Size, and Financial Lverage against Beta Stock (sistematic risk of stock) either simultaneously or partially. This research is done on 16th Automotive Indurstrial Companies which are registered in Indonesian Stock Exchange during periode in 2004 to 2012. The analisis which is used in this research is the multiple linier regression alayisis with model $BS=b_0+b_1CR+b_2AG+b_3FS+b_4ATO b_5FL+e$.

Analysis results: (1) Current Ratio (CR), Asset Growth (AG), Total Assets Turn Over (ATO), Firm Size (FZ), and Financial Lverage(LR) influence simultaneously against Beta Stock in significant way. (2) Current Ratio, Asset Growth, Total Assets Turn Over, Firm Size, and Financial Lverage influence partially against Beta Stock in significant way. (3) The Strongest influence against beta stock (sistematic risk of Stock) is Total Assets Turn Over.

Key Word : *Beta Stock, Current Ratio, Asset Growth, Total Asset Turn Over, Firm Sized and Financial Lverage*

PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan keuntungan di masa datang (Tandelin,2003). Dalam berinvestasi di pasar modal seorang investor pasti akan memperhitungkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan akan menghadapi risiko atas investasi yang dipilihnya. Risiko dalam investasi dibagi menjadi dua jenis risiko, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis (Ang, 1995). Risiko tidak sistematis ini dalam analisis investasi sering

Studi tentang faktor – faktor yang mempengaruhi beta menunjukan hasil yang beragam. Beberapa penelitian terdahulu baik yang dilakukan di dalam maupun luar negeri, menunjukkan bahwa selain data pasar, data fundamental juga memiliki pengaruh terhadap beta saham. Hasil dari penelitian-penelitian terdahulu menunjukan ada beberapa research gap yang dapat diangkat menjadi suatu permasalahan antara lain hasil

diabaikan karena sifatnya yang dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi, sedangkan risiko yang selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi ini yang disebut risiko sistematis. Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar.

penelitian Warsito (2003) dan Takarini (2003) dengan penelitian Almisher (2000), Ryan (1996) yang bertentangan dalam hal variabel asset growth dan beta fundamental. Penelitian Warsito (2003) dan Takarini (2003) menyatakan bahwa asset growth dan beta fundamental tidak berpengaruh terhadap beta saham , sedangkan penelitian Almisher (2000) dan Ryan (1996) menemukan bahwa asset growth dan beta fundamental mempengaruhi

beta saham. Hasil penelitian Takarini (2003) bertentangan dengan hasil penelitian Yew Ke Ho (2004) dan Duett (1999) dalam variabel operating leverage. Takarini (2003) menyatakan bahwa variabel operating leverage tidak mempengaruhi beta saham sedangkan penelitian Yew Kee Ho (2004) dan Duett (1999) menyatakan bahwa variabel operating leverage mempengaruhi beta saham.

Terdapat beberapa ketidak konsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu dalam beberapa variabel seperti Asset Growth, Total Asset Turnover, Firm Size, Financial Leverage, dan Operating Leverage. Ketidak konsistenan dari faktor fundamental yang mempengaruhi beta saham tersebut bisa. Sehingga seiring perjalanan waktu dan perkembangan kondisi yang ada maka penelitian tentang faktor fundamental yang mempengaruhi beta saham tetap menarik untuk dilakukan yang memungkinkan adanya variabel baru

yang punya pengaruh paling besar terhadap Beta Saham.

Kajian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Current Ratio, Asset Growth, Total Assets Turn Over, Firm Size, dan Financial Laverage* baik secara simultan dan parsial terhadap beta saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu juga untuk mengetahui variabel mana yang mempunyai pengaruh paling besar terhadap beta saham pada perusahaan yang diteliti. Untuk mencapai tujuan tersebut maka analisis data dilakukan untuk menjawab beberapa hipotesis yaitu : (a) Variabel *Current ratio, Asset Growth, Total Assets Turn Over, Firm Size, dan Financial Laverage* secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham, dan (b) Ada variabel berpengaruh terbesar diantara variabel-variabel berpengaruh terhadap perusahaan-perusahaan yang diteliti.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Pengertian Investasi dan Risiko

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2003) dengan tingkat return tertentu. Return sendiri adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). Menurut Jogiyanto (1998:85), Return dapat berupa return yang sesungguhnya yang dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan risiko ataupun return yang akan terjadi yang diharapkan oleh investor sebagai hasil dari seorang investor menanamkan modalnya dan masih bersifat tidak pasti. Margin antara return yang terjadi dengan return yang diharapkan mampu untuk menunjukkan seberapa besar risiko yang ditanggung oleh investor.

Menurut Jones (2007) risiko adalah variabilitas return aktual yang didapatkan dalam berinvestasi sedangkan yang dimaksud return adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Menurut Riyanto (1995) apabila ditinjau dari teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima menyimpang dari yang diharapkan, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil. Risiko akan semakin tinggi apabila terjadi penyimpangan yang semakin besar terhadap return yang diharapkan. Risiko didalam investasi dibagi menjadi dua jenis, yaitu (Ang, 1995): (a) Risiko Sistemik, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi dan (b) risiko Tidak Sistemik, yaitu

risiko yang dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi.

2. Beta Saham

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat return saham terhadap return pasar (Husnan, 2001). Horne (1989) mendefinisikan beta sebagai indeks dari risiko sistematis. Menurut Jogiyanto (1998) cara untuk mengukur risiko sistematis suatu saham adalah dengan menggunakan beta, hal ini dikarenakan beta merupakan suatu pengukuran volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Dorothea Ririn (1999) berpendapat bahwa penggunaan beta bukan hanya bisa memperkecil jumlah variabel yang bisa ditaksir dan penggunaan data historis lebih bisa diandalkan, tetapi penggunaan beta juga memungkinkan untuk mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta tersebut.

Beta suatu sekuritas dapat diukur dengan analisis estimasi menggunakan data historis. Beta historis tersebut dapat dihitung dengan menggunakan data pasar (return sekuritas dengan return pasar), data akuntansi (laba perusahaan dengan laba indeks pasar), dan data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental). Menurut Warsono (2000) beta yang merupakan ukuran risiko sistematis banyak digunakan sebagai ukuran risiko karena beberapa alasan yaitu : (a) memperbaiki ukuran risiko total yang menggunakan varians dan standar deviasi. Dengan ukuran ini masalah yang timbul adalah jumlah perhitungan koefisien korelasi yang banyak. (b) beta relatif cukup stabil sehingga memungkinkan penggunaan data historis sebagai predictor ukuran beta di masa yang akan datang.

Menurut Ang (1997) dan Horne (1989) koefisien beta dapat menunjukkan karakteristik suatu sekuritas. Apabila $\beta_i > 1$ berarti kenaikan return sekuritas lebih tinggi dari kenaikan

return pasar, biasanya sekuritas tersebut digolongkan dalam aggressive stock. Jika $\beta_i < 1$ berarti kenaikan return sekuritas tersebut lebih rendah dibanding dengan kenaikan return pasar, biasanya sekuritas tersebut digolongkan dalam defensive stock. Sehingga beta ini sendiri menunjukkan seberapa besar kepekaan perubahan pendapatan saham terhadap perubahan pasar. Hubungan beta saham dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dilihat dalam beberapa pendekatan salah satunya adalah menggunakan teknik regresi.

Teknik Regresi yang paling sering digunakan adalah Single Index Models. Teknik ini menggunakan data time series regresi linier antara rate of return saham sebagai variabel dependent dan rate of return portofolio pasar sebagai variabel independent dapat menunjukkan beta yang dicari. Beta menunjukkan kemiringan garis regresi dan α menunjukkan intersep dengan sumbu R_i

sehingga semakin besar beta maka semakin curam kemiringan garis tersebut yang mana menunjukkan semakin besar risiko yang ditanggung investor. Hubungan fungsional tersebut dikenal sebagai single index model atau market model. Jones (2007) memformulasikan hubungan ini menjadi sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it}, \text{ dimana :}$$

R_i = rate of return saham I,

α_i = koefisien intercept untuk masing – masing perusahaan ke –I,

β_i = beta masing – masing perusahaan ke – I,

R_{mt} = return indeks pasar pada bulan ke – t,

e_{it} = error term.

3. Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Beta Saham

a. Financial Risk

Risiko keuangan dapat diartikan sebagai risiko yang terjadi karena perusahaan menggunakan pinjaman modal. Pengelolaan suatu perusahaan terhadap tingkat risiko

keuangan yang ada selalu berhubungan dengan financial leverage. Financial Leverage menurut Horne dan Wachowicz, Jr. (2005) adalah adanya kemungkinan tambahan keuntungan bersih yang disebabkan oleh adanya biaya tetap yang dibayarkan dalam bentuk bunga dalam struktur modal perusahaan. Masalah financial leverage terjadi apabila menggunakan dana dengan biaya tetap.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan untuk mewakili financial risk, meliputi :

(1) Current ratio

Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek dan jangka panjang yang jatuh tempo. Tidak ada ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh

suatu perusahaan karena biasanya tingkat CR ini juga sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Penelitian Beaver et al. (1970), Farelly et al. (1982), Capstaff (1992) dalam Abdurahim (2003) menunjukkan adanya pengaruh negatif current ratio terhadap risiko. Jadi apabila current ratio tinggi ($\text{current asset} > \text{current liabilities}$) maka semakin rendah risiko yang akan ditanggung investor apabila ia berinvestasi pada sekuritas perusahaan tersebut.

(2) *Financial Leverage diwakili dengan Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan komponen rasio leverage. Rasio ini mampu menunjukkan kekuatan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau jangka panjangnya (Sartono, 2001). Debt to equity ratio menjelaskan hubungan perbandingan total hutang

terhadap total modal sendiri. Semakin tinggi debt to equity ratio maka risiko yang ditanggung investor semakin tinggi. Tingginya debt to equity ratio menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktivitya. Tingginya debt to equity ratio yang dimiliki perusahaan menyebabkan laba perusahaan banyak terserap untuk memenuhi kewajiban yang membuat dana untuk investor menjadi semakin sedikit (Mulyadi, 2003).

b. Operating Risk

Operating risk perusahaan berkaitan dengan operasional leverage yang mana dalam kegiatan operasional perusahaan terdapat aktivitas operasi. Wakil (proxy) yang digunakan dalam penelitian ini yang mencerminkan operating risk adalah Asset Growth, Total Asset Turnover, dan Firm Size.

(1) Asset Growth

Jika pertumbuhan aktiva suatu perusahaan tersebut tinggi maka kinerja perusahaan tersebut baik sehingga risiko untuk dilikuidasi menjadi rendah sehingga akan menurunkan beta saham. Variabel asset growth didefinisikan sebagai perubahan atau tingkat perubahan tahunan dari aktiva total. Menurut Parmono (2001) tingkat pertumbuhan asset yang cepat menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Apabila ekspansi ini mengalami kegagalan maka akan meningkatkan beban perusahaan untuk menutup pengembalian biaya ekspansi yang pada akhirnya akan menyebabkan nilai perusahaan itu menjadi kurang prospektif.

(2) Total Asset Turnover

Menurut Setiawan (2003) Total Asset Turnover adalah tingkat atau rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk menciptakan penjualan dan

mendapatkan laba. Apabila semakin kecil ratio tingkat efisiensi penggunaan aktivitya maka semakin besar risiko yang dimiliki. Apabila semakin besar rasio yang dimiliki maka akan semakin kecil risiko yang akan ditanggungnya sehingga Total Asset Turnover memiliki hubungan negatif terhadap beta saham.

(3) Firm Size

Salah satu ukuran untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan melihat log total asset perusahaan (Chen dan Steiner, 1999 dalam Almilialia dan Silvy, 2006).

Semakin besar nilai yang diperoleh maka akan semakin prospek perusahaan tersebut kedepannya. Apabila prospek yang baik ini berjalan dalam jangka waktu yang lama maka akan menyebabkan saham selalu menarik di harapan para investor sehingga saham berada pada harga yang tinggi dengan relatif stabil. Apabila harga saham relatif stabil maka fluktuasi return saham yang terjadi akan kecil sehingga menjadi kecil pula beta saham perusahaan tersebut yang artinya semakin kecil pula risiko yang harus ditanggung oleh investor.

METODE PENELITIAN

Data yang dikaji dalam penelitian ini berupa berupa laporan keuangan (neraca dan laporan rugi-laba) perusahaan serta daftar harga saham bulanan perusahaan – perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2004 sampai

2012.. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan ada laporan keuangannya mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2012. Data – data tersebut diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (Pojok BEI), Internet dan data dari Indonesian Capital Market

Directory (ICMD). Daftar harga saham perusahaan dan data indeks harga saham gabungan diambil pada sesi penutupan akhir bulan.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen (X) yaitu (X₁) *Current Ratio (CR)*, yang termasuk komponen rasio ini adalah kelompok Aktiva Lancar dan kelompok Hutang Jangka Pendek (Hutang Lancar), (X₂) *Asset Growth (AG)*, yang merupakan proporsi perubahan aktiva dari suatu periode tahunan ke periode tahunan berikutnya, (X₃) *Total Assets Turn Over (ATO)*, yang termasuk komponen rasio ini adalah kelompok hasil penjualan dan kelompok aktiva, (X₄) *Firm Size (FS)*, yang merupakan nilai log dari total aktiva sehingga yang termasuk komponen ini adalah total aktiva, (X₅) *Financial Lverage(LR)*. Sedangkan Variabel Y dalam penelitian ini adalah Beta Saham (BETA) yang dihitung dengan menggunakan model indeks tunggal.

Data yang sudah terkumpul dan di olah selanjutnya di analisis menggunakan model analisis regresi

linear berganda. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 16 untuk mempermudah dalam pengolahan dan analisis data. Tahapan yang dilakukan dalam analisis data adalah :

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif biasa disebut analisis klasik atau analisis tendensi sentral, karena analisis deskriptif berfungsi untuk mengunji data apakah kualitas data baik dan layak untuk dianalisis selanjutnya. Tugas analisis deskriptif adalah (1) mengukur parameter sentral dan (2) uji kenormalan distribusi data

2. Analisis korelasi

Bertujuan untuk mengkorelasikan secara individual semua variabel independen dengan variabel dependen.

3. Menentukan Faktor Determinan R²

Koefisien determinasi berganda, yaitu untuk mengukur ketepatan yang paling baik dari analisis regresi. Jika R² yang diperoleh dari hasil perhitungan mendekati 1 (satu), maka

dikatakan semakin kuatlah model tersebut dalam menjelaskan variabel bergantung.

4. Perumusan Model

Data variabel-variabel yang telah dikumpulkan, dikelompokkan, dihitung dan dibuat model persamaan. Model persamaan yang digunakan adalah persamaan Regresi Model Linear Berganda. Nilai variabel-variabel yang diukur disubstitusikan dalam persamaan Regresi Linear sebagai berikut :

$$\text{ROI} = b_0 + b_1\text{CR} + b_2\text{AG} + b_3\text{FS} + b_4\text{TATO} + b_5\text{FL} + e$$

Keterangan:

BS (Beta Saham) = Y

CR (*Current Ratio*) = X₁

AG (*Asset Growth*) = X₂

FS (*Firm Size*) = X₃

TATO (*Total Assets Turn Over Ratio*) = X₄

FL (*Financial Lverage*) = X₅

b₀ = konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄, b₅ = koefisien Regresi

e = Pengaruh lain yang tidak dimonitor.

5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis penelitian melalui uji hipotesis statistik, semua uji signifikansi dari hipotesis statistik dengan menggunakan kesalahan $\alpha = 5\%$ atau probabilitas kesalahan $p=0,05$ atau dengan kepercayaan 95% atau probabilitas $p=0,95$.

a. Uji pengaruh secara serentak (simultan):

Uji secara simultan dengan uji F. Nilai F dihitung melalui analisis kovarian X dan Y. Pengujian dengan uji F ini dimaksudkan bahwa pengujian secara simultan koefisien regresi dari variabel-variabel bebas mempunyai pengaruh nyata atau tidak nyata terhadap variabel terpengaruh (terikat/tidak bebas).

b. Uji pengaruh secara parsial :

Tingkat signifikansi hubungan dan pengaruh antara variabel bebas variabel terikat secara individu diketahui dengan menguji koefisien regresi linear berganda, dengan uji t. Uji

hipotesis *null* (H_0) : t hitung
 $< t$ kritis Tabel $\alpha = 5\%$, $df = n-2$. H_0
 diterima, H_a ditolak.

6. Uji Non Hetero Kedastisitas Model Regresi

Untuk melihat apakah
 model regresi linear yang
 dihasilkan adalah baik (sebagai

alat prediksi) perlu diuji non
 hetero kedastisitas. Uji ini,
 menggunakan teknis me-regresi
 nilai residu dan regresi variabel
 dependen dari model regresi
 linear berganda yang dihasilkan
 dengan variabel independen

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Tendensi Sentral atas Data Y dan X

Analisis klasik (analisis tendensi
 sentral) yang diperlukan adalah data
 parameter : median, mean, skewness,
 standar error skewness, kurtosis
 dan

standar error kurtosis. Hasil analisis
 klasik / analisis tendensi sentra
 adalah seperti pada Tabel 1.

Tabel 1. Parameter sentral data BETA, CR, AG, ATO, FS dan LR

No.	Variabel	Mean	Median	Skewness	Sd Er Skew	Kurtosis	Sd Er Kurt
1	BETA	.559	.749	-.600	.191	-.222	.379
2	CR	1.4673	1.4700	.608	.191	-.229	.379
3	AGO	8.249	9.285	-.401	.191	.629	.379
4	AT	1.084	1.062	.562	.191	.458	.379
5	FS	6.153	6.163	.074	.191	-.125	.379
6	LR	5.547	5.649	.201	.191	3.600	.379

Hasil analisis klasik Data Y adan X_i (Tabel 4.3) menunjukkan bahwa parameter :

- a. Nilai Mean dan Median dari 6 variabel merupakan dua titik yang berdekatan (idealnya mean dan median berhimpit).
- b. Hasil bagi nilai Skewness dari 6 variabel dibagi dengan srandar error skewness menunjukkan nilainya $< |\pm 2|$, sehingga menunjukkan bahwa data ini adalah normal.
- c. Hasil bagi nilai Kurtosis dari 6 variabel dibagi dengan standar error kurtosis menunjukkan nilainya $< |\pm 2|$, sehingga menunjukkan bahwa data ini adalah normal.

Dilihat dari tiga parameter tersebut maka data dari 6 variabel tersebut sudah mempunyai kecukupan data yang cukup dan mempunyai sebaran data yang normal sehingga dapat dilakukan analisis berikutnya.

Hasil Analisis Korelasi Parsial Variabel X_i dengan Variabel Y

Hasil uji korelasi Product Moment Karl Pearson, menunjukkan bahwa koefisien korelasi (r) hitung dari Variabel X_i mempunyai hubungan dengan variabel Y. Selanjutnya data hasil analisis korelasi parsial disajikan pada tabel 2, dimana semua variabel independen X_i ada korelasi dengan variabel BETA.

Berikut tabel korelasi variabel X_i dengan Variabel Y :

Tabel 2. Hasil Analisis Korelasi Parsial Variabel Xi (CR, AG, ATO , FS, LR) dengan variabel Y (BETA)

	BETA	CR	AG	ATO	FS	LR
BETA	-					
CR	0.929**	-				
AG	0.974**	0.934**	-			
ATO	0.881**	0.960**	0.934**	-		
FS	0.965**	0.973**	0.963**	0.954**	-	
LR	0.795**	0.790**	0.871**	0.865**	0.828**	-

** Signifikan pada p=0,01.

Berdasarkan data korelasi pada tabel diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel Xi mempunyai korelasi (hubungan) dengan Variabel BETA.

Selanjutnya dari data tersebut maka dapat dilakukan analisis berikutnya yaitu meregresikan Variabel Xi dengan Variabel BETA (Y).

Hasil Analisis Regresi Berganda BETA dengan Xi

Analisis dengan bantuan program SPSS, hasil penghitungan koefisien korelasi berganda (R) dan faktor penentu (R^2), Adjusted R^2 yang menunjukkan kontribusi variabel – variabel independen, hasil analisis kovarian residu dan regresi, hasil penghitungan nilai F hasil uji f, penghitungan koefisien regresi, hasil penghitungan t dan dan uji t dirangkum dalam tabel 3 berikut:

Tabel: 3. Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Dependen BETA,
Variabel Independen CR, AG, ATO, FS, LR

Multiple R	: 0.992			
Multiple R ²	: 0.985			
Adjusted R ²	: 0.984			
F	: 1998.464			
Sig	: 0.000			
Variabel	B (koefisien Regresi)	SE b	t Hitung	Sig. pada
Constanta	1.380	0.233	5.932	0.000
Rasio Likuiditas CR	0.003	0.001	4.505	0.000
Asset Growth AG	0.073	0.004	20.315	0.000
Rasio Aktivitas ATO	-2.430	0.208	-11.703	0.000
Firm Size FS	0.228	0.030	7.590	0.000
Rasio Lverage LR	-0.011	0.004	-2.514	0.013

Tabel 3 diatas menunjukkan komponen parameter analisis regresi variabel dependen BETA dengan variabel independen Xi, cukup untuk menyusun persamaan garis regresi berganda, uji efektifitas garis

regresi, uji pengaruh secara simultan, dan uji pengaruh parsial. Kondisi – kondisi tersebut dapat di jelaskan sebagai berikut:

a. Persamaan Garis Regresi

Berganda

Berdasarkan hasil penghitungan komponen regresi pada tabel 3, maka dapat disusun persamaan garis regresi berganda sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{ROI} = & 1.380 + 0,003 \text{ CR} + \\ & 0,073\text{AG} - 2.430\text{ATO} \\ & + 0.228 \text{ FS} - 0.011 \text{ LR} \\ & + e \end{aligned}$$

b. Kontribusi variabel-variabel independen secara simultan

Kontribusi secara simultan variabel – variabel independen Xi terhadap BETA di tunjukan nilai adjusted faktor penentu R^2 sebesar 0,984, uji F signifikan pada 0,000 (idealnya 0,01), berarti variabel-variabel berkontribusi sebesar 98,4%, dengan kata lain keefektifan garis regresi sebesar 98,4% dan faktor pengganggu 1,6%.

c. Pengaruh secara simultan

Dari data tabel 4.5 menunjukkan bahwa variabel-variabel Xi yaitu *Current Ratio (CR)*, *Asset Growth (AG)*,

Asset Turn Over (ATO), *Firm Size (FS)* dan *Lverage (LR)* , secara simultan pengaruh variabel-variabel independen terhadap BETA adalah signifikan yang ditunjukan hasil nilai uji F, nilai $F=1949.053$, signifikan pada 0.000, melebihi harapan hipotesis yaitu $\alpha=5\%$ ($p=0,05$). Selain itu nilai F_{hitung} sebesar 1949 lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 4,37, sehingga jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel independen Xi berpengaruh terhadap variabel dependen Y atau BETA.

d. Pengaruh Parsial

Pengaruh parsial diuji dari koefisien regresi setiap variabel dengan uji t. Dari tabel 4.5 tampak bahwa t hitung dari semua variabel yaitu variabel *Current Ratio (CR)*, *Asset Growth (AG)*, *Asset Turn Over (ATO)*, *Firm Size (FS)* dan *Lverage (LR)* signifikan melebihi harapan hipotesis

(signifikan pada $p < 0,05$), yaitu 0,00 dan hanya variabel *Lverage* (LR) yang mempunyai signifikansi sebesar 0,013 tetapi masih dibawah 0,05. Selain itu apabila dibandingkan maka nilai t_{hitung} semua variabel yaitu *Curent Ratio* (CR), *Asset Growth* (AG), *Asset Turn Over* (ATO), *Firm Size* (FS) dan *Lverage* (LR) mempunyai nilai yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,654314. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi semua variabel independen (*Curent Ratio*, *Asset Growth*, *Asset Turn Over*, *Firm Size* dan *Lverage*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (BETA).

e. Variabel yang berpengaruh paling kuat terhadap BETA

Dilihat dari koefisien regresi bahwa koefisien variabel *Asset Turn Over* (ATO) sebesar -2,430. Jadi variabel *Asset Turn Over* (ATO) adalah koefisien regresi

yang terbesar dari persamaan garis regresi. Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa pengaruh parsial yang terkuat adalah variabel ATO (*Asset Turn Over*), dengan hubungan bertanda negatif.

Hasil Analisis Non Heterokedastisitas

Tujuan analisis non heterokedastisitas adalah untuk melihat garis regresi yang telah ditemukan (disusun) merupakan garis lurus sebagai garis estimasi yang tidak bias. Baisa atau tidak bisa bukan masalah karena analisis regresi linier berganda disini hanya sebagai alat untuk mengetahui adanya hubungan fungsi variabel-variabel yang dianalisis dan bukan garis regresi untuk memprediksi dalam suatu perencanaan.

Analisis Non Heterokedastisitas adalah menganalisis nilai mutlat residu regresi variabel Y dengan X_i . Nilai mutlat residu – regresi BETA (BETAMT) dengan variabel independen X_i yaitu

variabel-variabel *Curent Ratio* (CR), *Asset Growth* (AG), *Asset Turn Over* (ATO), *Firm Size* (FS) dan *Leverage* (LR). Analisis non heterokedastisitas dengan menggunakan analisis regresi yaitu meregresikan variabel BETAMT (Regresi Residu dari variabel dependen BETA). Uji non heterokedastisitas diharapkan H_0 diterima. Diharapkan variabel BETA homogen, sehingga tidak merupakan gangguan terhadap garis regresi.

Analisis dengan bantuan program SPSS diperoleh hasil penghitungan koefisien korelasi berganda (R) dan faktor penentu R^2 yang menunjukkan kontribusi variabel-variabel independen, hasil analisis kovarian residu dan regresi, hasil penghitungan nilai F, hasil uji F, penghitungan koefisien regresi, hasil penghitungan t dan uji t semuanya dirangkum dalam tabel 4 berikut:

Tabel 4 : Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Dependen BETAMT dengan Variabel Independen CR, AG, ATO, FS dan LR

Multiple R	: 0.991	F	: 1728,623	
Multiple R ²	: 0.982	Sig	: 0.000	
Adjusted R ²	: 0.982			
Variabel	B (koefisien Regresi)	SE b	t Hitung	Sig. pada
Constanta	1.009	0.138	7.314	0.000
Rasio Likuiditas CR	-0.001	0.000	-3.715	0.000
Asset Growth AG	0.006	0.002	2.640	0.009
Rasio Aktivitas ATO	0.038	0.123	0.312	0.756
Firm Size FS	0.121	0.018	6.772	0.000
Rasio Leverage LR	0.069	0.003	26.673	0.000

Dari data pada tabel 4.06 hasil dari uji signifikansi koefisien regresi Variabel Xi dengan uji t menunjukkan H_0 di tolak kecuali regresi dengan variabel *Asset Turn Over* (ATO) yang sesuai harapan yaitu H_0 diterima. Ditolaknya H_0 menunjukkan bahwa data BETAMT tidak bersifat non heterokedastisitas sehingga tidak bersifat homogen tetapi heterogen. Sehingga dari 5 garis regresi yang dihasilkan hanya garis regresi dengan variabel X_3 (ATO) yang menghasilkan garis regresi yang bersifat BLUE (best linearity unbiased estimated) sedangkan 4 garis regresi lain tidak bersifat BLUE (best linearity unbiased estimated).

Pembahasan Hasil Penelitian

Secara simultan *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Asset Turn Over*, *Firm Size*, dan *Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Beta Saham (BETA). Secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Beta saham. Hal ini berarti semakin besar *Current Ratio* (CR) maka Beta Saham (BETA) akan semakin meningkat. Ini disebabkan karena

semakin besar *Current Ratio* (CR) maka perusahaan dalam kondisi yang baik dalam hal penyediaan kebutuhan dana jangka pendek sehingga memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan usaha hariannya.

Semakin baik *Current Ratio* (CR) dan semakin perusahaan mampu membiayai semua kegiatan jangka pendeknya maka dimungkinkan perusahaan akan selalu dalam kondisi baik secara likuiditas. Hal ini memungkinkan perusahaan tidak dalam kondisi kesulitan dana untuk operasionalnya, sehingga akan terhindar dari adanya kerugian akibat kekurangan dana. Dari sisi resiko saham kondisi ini akan mempunyai dampak terhadap resiko sistematis saham (Beta saham). *Current Ratio* yang terlalu besar justru menunjukkan adanya asset lancar yang terlalu besar sehingga perusahaan tampak kurang mampu menggunakan asset lancarnya untuk kegiatan investasi sehingga akan memperbesar resiko sistematis saham.

Asset Growth (AG) secara partial berpengaruh positif terhadap

Beta Saham (BETA). Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar pertumbuhan asset berarti semakin besar usaha perusahaan. Semakin besar usaha perusahaan tentu akan memperbesar timbulnya resiko sistematis saham (Beta Saham). Besarnya pertumbuhan asset bukan merupakan jaminan bahwa perusahaan tersebut akan survive tanpa di ikuti dengan perputaran asset yang tinggi. Sehingga besarnya pertumbuhan asset perusahaan tanpa di ikuti dengan kinerja yang baik dalam penggunaan asset justru akan meningkatkan resiko terhadap Beta saham.

Asset Turn Over(ATO) yang juga berpengaruh signifikan terhadap Beta saham. Perbedaanya Asset Turn Over mempunyai pengaruh negatif. Hal ini wajar karena Asset turn over yang dinyatakan dalam berapa kali berputar dalam satu tahun maka akan mempengaruhi Beta saham. Hal ini sangat logis sebab jika asset perusahaan berputar semakin cepat hal tersebut menunjukkan bahwa

kinerja perusahaan semakin baik yang pada akhirnya akan menyebabkan resiko sistematis (beta saham) juga akan turun.

Firm Size (FS) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Beta saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan resiko sistematis terhadap beta saha. Faktor Lverage yang diwakili dengan variabel (LR) atau Perbandingan antara Total Leabilities dengan Total asset justru berpengaruh negatif terhadap beta saham. Semakin besar ratio ini menunjukkan jumlah asset perusahaan yang semakin besar dibanding dengan hutang perusahaan. Dengan modal sendiri yang dimiliki maka perusahaan mempunyai keleluasaan untuk menggunakannya dalam kegiatan usaha perusahaan tanpa harus memperhatikan skedule pengembalian pinjaman, sehingga hal tersebut akan membantu dalam mengurangi resiko sistematis (beta saham)

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- a. Secara simultan faktor fundamental yang terdiri dari variabel *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Asset Turn Over*, *Firm Size* dan *Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Beta Saham Perusahaan.
- b. Secara parsial faktor fundamental yang terdiri dari variabel *Current Ratio*, *Asset Growth*, *Asset Turn Over*, *Firm Size* dan *Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Beta Saham Perusahaan.

- c. Variabel yang pengaruhnya terkuat terhadap Beta saham (BETA) perusahaan adalah *Asset turn over*.

Saran

Saran ditujukan kepada peneliti lain yang berminat melakukan penelitian sejenis diharapkan menambah variabel-variabel prediktor untuk pengembangan bidang ilmu lain yang bersifat fundamental.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahim Abdurahim, 2003, Pengaruh Current ratio, Asset size, dan Earnings Variability terhadap Beta pasar, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 4 Nomor 2.
- Andriani, Y. 2010. Penerapan Model Indeks Tunggal dalam Menghitung Beta Saham Jakarta Islamic Index untuk Mengukur Risiko Sistematis. *Jurnal Penelitian Sains*, Vol. 13 Nomor 2 (A).
- Ang, Robert, 1997, Pasar Modal Indonesia, Mediasoft Indonesia
- Almisher, Mohammad, Richard Kish, 2000, Accounting Betas-An Ex Anti Proxy for Risk Within the Market, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol 13 Number 3
- A. Brealey and Stewart C. Myers, 1996. *Principles of Corporate Finance*, 5th edition, Irwin-McGraw-Hill
- Duett, Edwin, Anderas Merikas, Manolis D Tsiritakis, 1996, Pedagogical Examination of The Relationship Between Operating and Financial leverage and Systematic

- Risk, Journal of Financial and Strategic Decisions, Vol 9 Number 3
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Cetakan IV, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Husnan, Suad. 2001, Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, Yogyakarta, AMP YKPN
- Horne, James C, & John M. Wachowicz, Jr, 1997. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Jilid I, Edisi Indonesia, Salemba Empat, Jakarta
- Huldah, A. Ryan, 1996. The Use of Financial Ratios as Measures of Risk in the Determination Bid Ask-Spread, Journal Of Financial And Strategic Decisions, Vol 9 No. 2
- Irianto Warsito, Y. Anni Aryani, Doddy Setiawan, 2003. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta. Jurnal Bisnis & Manajemen, Vol 3, No. 2
- Koetin, E A. 2002, Analisis Pasar Modal, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta
- Kuncoro Mudrajad. 2007, Metode Kuantitatif. Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi. Edisi ketiga, Yoyakarta, YKPN
- Kung, Tong, 2005. The Association between Macroeconomic Uncertainty Inherent in Emerging Economies and Analysts Forecast Accuracy. Singapore.[http://www.research.smu.edu.sg/or/pdfs/KungT_AsnMacroE Uncertainty.pdf](http://www.research.smu.edu.sg/or/pdfs/KungT_AsnMacroE%20Uncertainty.pdf)
- Longkani, Ravi and Firth, M, 2005. The Accuracy of IPO Profit Forecasts in Thailand and their Relationships with Stock Market Valuation. <http://test.cicfr.org.cn/cicf2004/papers/5-4-2.doc>.
- Nurjanti Takarini. 2003, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di Bursa Efek Jakarta: Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis, Iktisadia, Vol 3 no.1
- Priyanto, Duwi, 2008. Mandiri Belajar SPSS, Mediakom, Yogyakarta
- Strom, Niklas, 2005. Prospectus Forecast Information – Content and Relevance, Uppsala University Department of Business Studies, Swedia
- Sufiyati dan Naim, A. 1998. Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Finansial Terhadap Resiko Sistematis Saham (studi pada perusahaan public di Indonesia). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol 13, No. 3, Juli, hal. 57-69.
- Yustita, V. Achmad T, 2012. Analisis Prediksi Potensi Risiko Fraudulent Financial Statement Melalui Fraud Score Model. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1 Nomor 1. Hal.1-20.