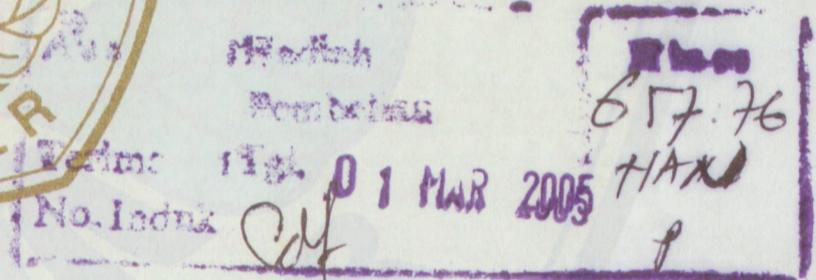


**PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI TERHADAP RISIKO
SISTEMATIS SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Jember**



Oleh :

Nur Endah Ruliana Handaruni

NIM. 000810301228

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2004**

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI TERHADAP RISIKO
SISTEMATIS SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Nur Endah Ruliana Handaruni
NIM : 000810301228
Jurusan : Akuntansi (S-1)

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal:

31 Desember 2004

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua,

Dra. Ririn Irmadariyani, M.Si, Ak
NIP. 132 002 081

Sekretaris,

Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak
NIP. 132-299 103

Anggota I,

Dra. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak
NIP. 131 884 898

Anggota II,

Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak
NIP. 132 257 932



Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Dr. H. Sarwedi, MM
NIP: 131 276 658

MOTTO

... Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri

(Ar Ra'du : 11)

*Sesungguhnya Sesudah Kesulitan Itu Ada Kemudahan.
Maka Apabila Kamu Telah Selesai (Dari Satu Urusan),
Kerjakanlah Dengan Sungguh-Sungguh (Urusan) Yang Lain,
Dan Hanya Kepada Tuhanmulah Hendaknya Kamu Berharap*

(Alam Nasyrah : 6)

Apabila sesuatu yang kau senangi tidak terjadi, senangilah apa yang terjadi. Sungguh aku merasa heran terhadap orang yang putus asa, sementara ia memiliki kesempatan untuk bertobat

(Ali bin Abi Thalib)

Keikhlasan dan kejujuran menjadikan hidup lebih indah

(Nie'x)☺

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karyaku ini kepada:

- ☞ Allah SWT., Atas Ridho Dan Karunia-Nya Yang Telah Memberiku Kesempatan Untuk Menikmati Semua Ini.
- ☞ Rasulullah Muhammad SAW, Cahaya, Panutan Dan PetunjukMu Dalam Perjalanan Hidupku.
- ☞ Dinul Islam, Yang Telah Membawaku Berada Pada Jalan Yang Benar.
- ☞ Kedua Orang Tuaku, Bapak Ir. Setiadji Dan Ibu Sri Handayani, Atas Doa, Kasih Sayang Dan Pengorbanan. Uti Yuliana, Atas Doa Dan Perhatian Yang Tulus.
- ☞ Kedua Saudaraku, Mas Nunung Dan Mas Agung, Atas Semangat Dan Perhatiannya.
- ☞ Almamater Tercinta Universitas Jember.

ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel akuntansi terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta baik secara parsial maupun secara simultan. Variabel-variabel akuntansi meliputi *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *Return On Investment*, *asset size*, dan *asset growth*.

Sampel yang digunakan sebanyak 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2000 – 2002. Variabel-variabel akuntansi untuk masing-masing sampel diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Risiko sistematis yang diukur menggunakan nilai beta koreksi untuk masing-masing sampel diperoleh dari Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Brawijaya Malang. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko sistematis (beta), sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah variabel-variabel akuntansi. Metode statistik yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 10.0 *for windows* yang sebelumnya dilakukan uji *outlier*, uji normalitas dan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu variabel akuntansi (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *Return On Investment*, *asset size*, dan *asset growth*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (risiko sistematis). Sedangkan secara parsial hanya variabel *asset size* yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,109 yang berarti model regresi hanya mampu menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 10,9%.

Kata kunci: risiko sistematis, *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *Return On Investment*, *asset size*, dan *asset growth*.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur Alhamdulillah kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, nikmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam penyusunan hingga terselesaikannya skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak, untuk itu penulis dengan setulus hati menyampaikan ungkapan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya pada :

1. Bapak Drs. Sarwedi, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember
2. Bapak Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Bapak Drs. Wasito, M.Si, Ak selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember
3. Ibu Dra. Yosefa Sayekti, M.Com, Ak selaku Dosen Pembimbing I dan Bapak Rochman Effendi, SE, M.Si, Ak, selaku Dosen Pembimbing II dan Bapak Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak yang telah banyak memberikan saran dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi ini.
4. Segenap dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan pengetahuan yang dimiliki selama masa perkuliahan dan segenap staf pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
5. Kedua orang tuaku, Bapak Ir. Setiadji dan Ibu Sri Handayani, terima kasih atas kasih sayang, perhatian, pengorbanan, bantuan moril dan materi serta tempat kami bersatu dalam doa dan menggapai mimpi.
6. Uti Yuliana yang telah mencurahkan perhatian dan bantuan doa yang tulus.

7. Mas Nunung 'n Mas Agung, my lovely brothers. Thanks buat semuanya, akhiré aku selesai juga kan. Moga-moga kita bisa menjadi yang terbaik untuk Bapak 'n Ibu'.
8. Mba' Ida & Mba' Diah, makasih atas smuanya, moga2 q-ta slalu bersama slamanya + 'calon si kecil'.
9. Mba' Sih 'n family, makasih buaanyakk. Mba' Ety 'n Dhanis, makasih atas perhatiannya dan slalu ngajak aku kliling2. Idoél, thanks slalu nemeni aku 'home alone'.
10. My best friends: ♥ *Emon*, thanks buat semuanya. Semangat yé, yakinlah sesudah kesulitan itu pasti ada kemudahan. ♥ *Nit-Not*, thanks buat kesabarannya...;-). Kok pertanyaan qta slalu sama di setiap masalah? ♥ *Metod*, thanks buat antar-jemputnya. Ayo cepetan skripsiné...! ♥ *Té2h*, makasih atas dukungan 'n doanya. Kapan qta ke Puger lagi? ♥ *Roti*, makasih udah nemeni aku 'n tumpangannya saat aku ga' punya tujuan. Main ke rumahmu...slalu gagal saat mo brangkat. *I love u all,....* Smoga sulaman persahabatan qta abadi selamanya. Amin.
11. Mas Arik, makasih untuk semuanya (doa, perhatian, semangat, obrolan, jalan-jalan 'n traktirannya). Kapan q-ta bisa jalan bareng lagi – '*CB*' junior aja' juga.
12. Teman-teman Akuntansi '00: ☺ *Sophi*, *Iri* 'n *Ciput* (teman seperjuangan), *Topiex* (thanx buat smuanya), *Li2put*, *I'in* 'n *Wisnu* (makasih udah diajari), *Dhonny* (thanks atas bantuannya saat komputerku lagi error), *Indro* (smoga cepat sembuh), *Yeni*, *Ani*, *Nadia*, *Rina*, *Pepenck*, *Riska*, *Lia*, *Jusié*, *yuni*, *Ira S*, *Yani*, *Jabrix*, *Athik*, *Gun2*, *Amir*, *Faris*, *Eco* dan semuanya ga' aku sebut satu2, thanks for all ☺.
13. Aa' Gym 'n Da'i sejuta umat yang telah memberikan bimbingan moral dan spiritual by lisan 'n tulisan, membuat aku lebih introspeksi diri.
14. Semua pihak yang telah memberikan dukungan, support dan do'anya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Kritik dan saran yang konstruktif sangat penulis harapkan demi kesempurnaan penulisan ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Semoga segala bantuan dan kebaikan yang telah diberikan pada penulis akan mendapat imbalan yang setimpal dari Allah SWT. Akhir kata, penulis berharap semoga apa yang penulis tuangkan dalam skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi pembaca yang memerlukannya.

Jember, Desember 2004

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Lembar Pengesahan	ii
Lembar Persetujuan.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Halaman Persembahan	v
Abstraksi	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 Penelitian Terdahulu	6
2.2 Landasan Teori.....	8
2.2.1 Pengertian Pasar Modal.....	8
2.2.2 Fungsi Pasar Modal.....	9
2.2.3 Risiko dan Jenis-jenis Risiko Investasi	10
2.2.4 Beta	11
2.2.5 Rasio Keuangan Sebagai Alat Analisis Investasi	12
2.2.6 Variabel-Variabel Akuntansi Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham (β)	14
2.3 Hipotesis.....	15

BAB III METODE PENELITIAN.....	17
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	17
3.2 Populasi dan Sampel.....	17
3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya.....	18
3.4 Metode Analisis Data.....	21
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	21
3.4.2 Uji Data <i>Outlier</i>	21
3.4.3 Uji Normalitas Data.....	21
3.4.4 Pengujian Asumsi Klasik.....	21
3.4.4.1 Uji Multikolinieritas.....	22
3.4.4.2 Uji Heterokedastisitas.....	22
3.4.4.3 Uji Autokorelasi.....	22
3.4.5 Analisis Regresi Berganda.....	22
3.4.6 Pengujian Hipotesis.....	23
3.4.6.1 Uji t.....	23
3.4.6.2 Uji F.....	24
3.5 Kerangka Pemecahan Masalah.....	25
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	26
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	26
4.1.1 Sejarah Bursa Efek Jakarta.....	26
4.1.2 Perkembangan Bursa Efek Jakarta.....	27
4.2 Gambaran Sampel Perusahaan.....	28
4.3 Analisis Data.....	30
4.3.1 Perhitungan Variabel Dependen.....	30
4.3.2 Perhitungan Variabel Independen.....	31
4.3.3 Statistik Deskriptif Penelitian.....	32
4.3.4 Uji <i>Outlier</i>	33
4.3.5 Uji Normalitas Data.....	33
4.3.6 Uji Asumsi Klasik.....	35
4.3.6.1 Uji Multikolinieritas.....	35
4.3.6.2 Uji Heterokedastisitas.....	35

4.3.6.3 Uji Autokorelasi	36
4.3.7 Analisis Regresi Linier Berganda	36
4.3.8 Pengujian Hipotesis	37
4.3.8.1 Uji t (Pengujian Secara Parsial)	38
4.3.8.2 Uji F (Pengujian Secara Simultan)	41
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....	42
5.1 Kesimpulan	42
5.2 Keterbatasan.....	43
5.3 Saran.....	43
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Perkembangan Bursa Efek Jakarta	28
Tabel 4.2	Distribusi Sampel Penelitian	29
Tabel 4.3	Gambaran Umum Sampel Penelitian	29
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan Risiko Sistematis (beta)	30
Tabel 4.5	Statistik Deskriptif Penelitian	32
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Normalitas Data	33
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Multikolinieritas	35
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Heterokedastisitas	36
Tabel 4.9	Hasil Uji Regresi	37

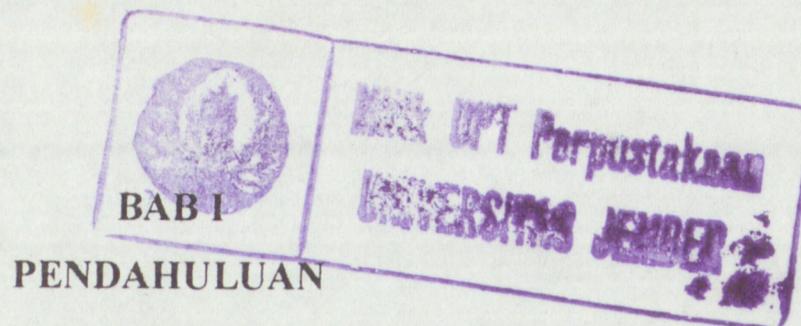
DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah 25
Gambar 4.1 Normal P-P Plot Regression Standardized Residual 34



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Hasil Rekap Perhitungan Variabel Dependen dan Independen
- Lampiran 3 Nilai Z sebelum *Outlier*
- Lampiran 4 Nilai Z setelah *Outlier*
- Lampiran 5 Statistik Deskriptif
- Lampiran 6 Uji Normalitas Data
- Lampiran 7 Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 9 Regresi Linier Berganda



PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan investasi mencakup aset nyata dan aset keuangan. Aset nyata dapat dilihat dari fisiknya misalnya properti seperti: tanah dan gedung. Aset keuangan merupakan klaim terhadap pihak tertentu seperti perusahaan. Klaim biasanya dinyatakan dalam kertas berharga yang menunjukkan pemilikan aset keuangan tersebut misalnya saham, obligasi dan kredit bank. Saham sebagai salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan alternatif investasi keuangan bagi para pemodal atau investor. Tujuan umum suatu perusahaan adalah mengoptimalkan kekayaan pemegang saham. Perusahaan dengan prestasi yang lebih baik dibanding perusahaan lain akan menikmati harga saham yang lebih tinggi dan memperoleh kemudahan untuk menambah dana baru jika diperlukan. (Weston, 1995).

Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Keputusan investasi pada saham bagi seorang investor menyangkut masa yang akan datang sehingga mengandung unsur ketidakpastian. Oleh karena itu, sangat penting bagi investor maupun calon investor memiliki pengetahuan tentang risiko. Dalam berinvestasi di pasar modal dapat menjanjikan memperoleh banyak keuntungan seperti dividen dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham. Tingkat pendapatan yang diharapkan dari investasi saham tergantung pada bagaimana preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko. Pada umumnya investor bersifat menghindari risiko, walaupun sebagian ada yang berani mengambil risiko. Dua kemungkinan yang dihadapi pemodal adalah perolehan tingkat keuntungan yang terbesar dengan risiko atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil (Husnan, 1996). Apabila pemodal dihadapkan pada dua alternatif investasi yang akan memberikan tingkat keuntungan yang sama, tetapi

mempunyai risiko yang berbeda, maka pemodal akan memilih investasi dengan risiko terkecil. Dengan demikian preferensi investor terhadap risiko yang terkandung pada masing-masing jenis saham akan mempengaruhi volume perdagangan saham yang bersangkutan.

Dalam memperoleh dividen dan *capital gain*, investor perlu mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi. Adanya risiko dan harapan yang tinggi pada investasi saham di pasar modal tentunya ada yang memberikan *capital gain* (keuntungan) dan *capital loss* (kerugian) bagi investor. Investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tinggi mempunyai risiko yang tinggi. Salah satu cara untuk mengurangi atau meminimalkan risiko investasi adalah membentuk portofolio/diversifikasi saham. Konsep ini menunjukkan bahwa secara umum risiko dapat diminimalkan dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio. Dalam konsep portofolio ini juga akan didapatkan kombinasi dari berbagai investasi yang menghasilkan tingkat keuntungan yang diharapkan paling tinggi pada tingkat risiko tertentu atau portofolio yang mempunyai tingkat risiko minimum pada tingkat keuntungan tertentu. Risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio disebut risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Sedangkan risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*).

Ukuran risiko sistematis juga dikenal sebagai koefisien beta. Beta merupakan ukuran volatilitas *return* saham terhadap *return* pasar. Semakin besar fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, semakin besar pula beta saham tersebut. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, semakin kecil pula beta saham tersebut (Tandelilin, 2001). Beberapa variabel akuntansi yang berpengaruh terhadap beta saham sebagai pengukur risiko sistematis adalah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan *asset size* (Hartono, 2000).

Penelitian mengenai risiko sistematis (beta) yang menggunakan beberapa variabel fundamental dilakukan oleh Beaver, et. al (1970 dalam Hartono, 2000) menggunakan tujuh variabel fundamental (variabel akuntansi) yang dianggap

berhubungan dengan risiko (beta sebagai pengukur risiko), yaitu *dividend pay out ratio*, pertumbuhan *asset*, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, total aset, variabel tingkat keuntungan, beta akuntansi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan *asset*, pertumbuhan perusahaan, variabel tingkat keuntungan, dan beta akuntansi menunjukkan hubungan positif dengan beta pasar, sedangkan variabel lainnya mempunyai hubungan negatif dengan beta pasar saham.

Penelitian yang dilakukan Tandelilin (1997, dalam Isnant, 2001) melihat pengaruh variabel-variabel mikro yang meliputi rasio-rasio likuiditas, *leverage*, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, *firm size*, dan *capital market ratio* terhadap beta saham perusahaan non-keuangan selama periode 1990-1994. Tandelilin menemukan bahwa variabel-variabel keuangan perusahaan berpengaruh terhadap beta perusahaan.

Indriastuti (2001) yang melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham perusahaan *go public* di BEJ periode 1996-1998. Variabel fundamental yang diteliti adalah *financial leverage*, likuiditas, pertumbuhan aktiva dan *size*. Hasilnya menunjukkan bahwa pada kondisi sebelum krisis variabel likuiditas, *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan pada periode selama krisis hanya variabel *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Pengujian secara serentak menyimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Indriastuti (2001). Indriastuti (2001) menguji faktor fundamental terhadap beta saham perusahaan publik di BEJ. Faktor fundamental yang diteliti meliputi *financial leverage*, likuiditas, pertumbuhan aktiva dan *size*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan variabel ROI dan *quick ratio*. Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh variabel akuntansi terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ tahun 2000 - 2002. Variabel akuntansi yang akan diteliti adalah *financial leverage*, *current ratio*,

quick ratio, ROI, *asset size*, dan *asset growth*. Alasan penambahan variabel *quick ratio* adalah bahwa pengukuran variabel likuiditas yang selama ini diteliti sebagian besar hanya menggunakan *current ratio*. Hanya pada penelitian Tandelilin (1997, dalam Rahmat 2001) yang menggunakan variabel *quick ratio* yang dikaitkan dengan beta. Selain itu juga untuk mengetahui apakah variabel ini memang mempunyai pengaruh yang negatif dengan beta seperti yang diprediksikan pada *current ratio* padahal formulasi yang digunakan dalam pengukurannya berbeda.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dari penelitian ini adalah :

1. Apakah variabel akuntansi (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, ROI, *asset size*, dan *asset growth*) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Apakah variabel akuntansi (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, ROI, *asset size*, dan *asset growth*) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini adalah :

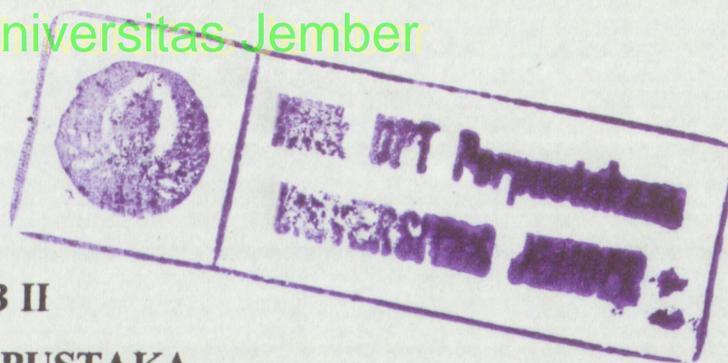
1. Untuk mengetahui pengaruh variabel akuntansi (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, ROI, *asset size*, dan *asset growth*) secara simultan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Untuk mengetahui pengaruh variabel akuntansi (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, ROI, *asset size*, dan *asset growth*) secara parsial terhadap

risiko sistematis saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

1.4 Manfaat Penelitian

Kegunaan penelitian ini antara lain:

1. Bagi para akademisi, diharapkan penelitian ini memberikan wawasan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya yang berkaitan dengan analisis pengaruh variabel akuntansi terhadap risiko sistematis saham.
2. Sebagai bahan pertimbangan untuk kajian atau penelitian lebih lanjut, khususnya untuk penelitian yang sama.
3. Memberikan informasi kepada para investor dan calon investor mengenai risiko investasi saham dan variabel-variabel akuntansi (fundamental) yang mempengaruhi risiko sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Jakarta.



BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Indriastuti (2001) yang melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham perusahaan *go public* di BEJ periode 1996-1998. Variabel fundamental yang diteliti adalah *financial leverage*, likuiditas, pertumbuhan aktiva dan *size*. Hasilnya menunjukkan bahwa pada kondisi sebelum krisis variabel likuiditas, *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan pada periode selama krisis hanya variabel *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Pengujian secara serentak menyimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Isnant (2001) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis saham. Penelitian tersebut mengambil sampel 17 perusahaan industri *consumer goods* di BEJ periode Februari 1998 sampai dengan Desember 1999. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya variabel *size* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan variabel *leverage*, profitabilitas, *asset growth*, likuiditas tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Rahmat (2001) melakukan penelitian mengenai variabel-variabel akuntansi yang berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur. Variabel yang diteliti meliputi *leverage*, likuiditas, ROI dan *asset size*. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan variabel akuntansi tidak signifikan terhadap risiko sistematis dan secara parsial hanya *leverage* yang berpengaruh signifikan dengan risiko sistematis.

Beaver, et. al (1970, dalam Isnant, 2001) yang meneliti tujuh variabel akuntansi yang berkaitan dengan beta pasar saham, yaitu *dividend pay out ratio*, pertumbuhan *asset*, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, total aset, variabel tingkat keuntungan, beta akuntansi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan aset, pertumbuhan perusahaan, variabel tingkat keuntungan,

dan beta akuntansi menunjukkan hubungan positif dengan beta pasar, sedangkan variabel lainnya mempunyai hubungan negatif dengan beta pasar saham.

Setiawan (2003) menguji pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap beta saham pada periode sebelum krisis moneter dan selama krisis moneter. Faktor-faktor fundamental yang diteliti adalah *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *total asset turn over*, dan *return on investment*. Hasil penelitian pada periode sebelum krisis moneter, faktor fundamental secara simultan berpengaruh terhadap beta. Secara parsial, faktor fundamental yang berpengaruh secara signifikan adalah *total asset turn over* dan *return on investment*. Sedangkan pada periode selama krisis moneter, faktor fundamental secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan, dan secara parsial faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap beta adalah *leverage*.

Penelitian yang dilakukan Tandelilin (1997, dalam Isnant, 2001) melihat pengaruh variabel-variabel ekonomi makro dan mikro (keadaan keuangan perusahaan) terhadap beta. Variabel ekonomi makro yang diteliti meliputi perubahan tingkat pendapatan bruto (*gross domestic product* - GDP) dan tingkat inflasi, sedangkan variabel-variabel mikro yang dipertimbangkan meliputi rasio-rasio likuiditas, *leverage*, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, *firm size*, dan *capital market ratio*. Tandelilin menemukan bahwa variabel-variabel ekonomi makro tidak berpengaruh, tetapi variabel-variabel keuangan perusahaan berpengaruh terhadap beta perusahaan.

Penelitian ini pada dasarnya merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Indriastuti (2001). Penelitian ini dilakukan karena pada penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah obyek dari penelitian menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta tahun 2000 – 2002 dan adanya penambahan variabel *Return on Investment* dan *quick ratio*. Alasan penambahan variabel ROI karena pada penelitian Tandelilin (1997, dalam Isnant, 2001) variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROI merupakan variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta. Sedangkan untuk variabel *quick ratio* adalah bahwa pengukuran variabel likuiditas yang selama ini

diteliti sebagian besar hanya menggunakan *current ratio*. Hanya pada penelitian Tandelilin (1997, dalam Isnant, 2001) yang menggunakan variabel *quick ratio* yang dikaitkan dengan beta. Selain itu juga untuk mengetahui apakah variabel ini memang mempunyai pengaruh yang negatif dengan beta seperti yang diprediksikan bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka semakin kecil risikonya (Hartono, 2000).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, perusahaan *authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998).

Handaru (dalam Isnant, 2001) mengemukakan definisi pasar modal dalam arti luas, menengah, dan sempit.

1. Definisi dalam arti luas adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir termasuk bank-bank komersial dan semua perantara bidang keuangan serta surat-surat berharga/klaim jangka panjang dan jangka pendek.
2. Dalam arti menengah adalah pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotek dan tabungan, serta deposito berjangka.
3. Dalam arti sempit adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai standar jasa makelar, komisioner, dan *underwriter*.

Jadi pasar modal merupakan tempat bagi para pelaku pasar untuk melakukan transaksi jual beli surat-surat berharga (obligasi, hipotek) dan saham yang secara sistematis dan terorganisasi berjalan sesuai dengan kebijakan yang berlaku di bursa.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini mempunyai daya tarik tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dan (*lenders*) tetapi juga bagi pemerintah. Di era globalisasi ini, hampir semua negara menaruh perhatian yang besar terhadap pasar modal karena memiliki peranan-peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Manfaat pasar modal adalah mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai keinginan untuk menanamkannya di dalam proyek yang menguntungkan kepada unit yang membutuhkan dana. Pasar modal memudahkan perorangan atau lembaga yang memiliki modal untuk menyalurkan dananya dan memudahkan pengusaha memperoleh modal yang dibutuhkan.

Menurut Husnan (1996) keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*. Secara rinci ada lima faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, yaitu:

1. *Supply* Sekuritas Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
2. *Demand* akan Sekuritas. Faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan untuk membeli sekuritas yang ditawarkan.
3. Kondisi Politik dan Ekonomi. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang akan mempengaruhi *supply* dan *demand* sekuritas.
4. Masalah Hukum dan Peraturan. Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Sehingga peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.
5. Peran Lembaga-Lembaga Pendukung Pasar Modal. Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, Bursa Efek, akuntan publik dan *underwriter* perlu untuk bekerja dengan profesional sehingga kegiatan di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

2.2.3 Risiko dan Jenis-jenis Risiko Investasi

Dalam melakukan investasi saham, investor seharusnya tidak hanya mempertimbangkan besarnya pendapatan yang akan diperoleh tetapi juga memperhatikan variabilitas pendapatan tersebut dari waktu ke waktu. Variabilitas pendapatan inilah yang disebut dengan risiko investasi saham. Menurut Levy (1986, dalam Rahmat, 2001) menyatakan bahwa risiko menunjukkan keadaan dimana profit yang akan terjadi tidak diketahui sebelumnya secara pasti tetapi dapat disusun suatu alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui. Dengan melihat koefisien beta (risiko) dari waktu ke waktu, investor akan bias memperkirakan besarnya risiko sistematis di masa depan (Tandelilin, 2001). Penilaian investor atau calon investor terhadap risiko investasi saham akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Jika risiko investasi saham semakin tinggi sedangkan pendapatan saham tetap, maka nilai saham akan semakin rendah sehingga dapat mengakibatkan harga saham turun.

Investor akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan (*return*) tinggi, karena semua investasi yang dilakukan mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Dalam pembuatan keputusan investasi, investor harus memperhatikan hubungan antara risiko dan *return*. Hubungan antara risiko dan *return* bisa dijelaskan melalui *Capital Asset Pricing Model*, yang menyatakan bahwa semakin besar risiko investasi, semakin besar pula *return* yang diterima investor. Dengan demikian, hubungan antara risiko dan *return* bersifat positif dan linier (Tumbull, 1977 dalam Tandelilin, 2001). Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya, namun investor dapat memperkirakan besarnya keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan (Husnan, 1996). Pada kenyataannya, para investor dalam sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasinya, dimana investor mengkombinasikan berbagai sekuritas dalam investasi. Diversifikasi akan sangat efektif menurunkan risiko investasi (tetapi tidak dapat dihilangkan).

Setiap aspek kehidupan ekonomi termasuk kegiatan investasi tidak ada yang terlepas dari kemungkinan adanya risiko. Van Horne (1997) mendefinisikan

risiko sebagai penyimpangan (variasi) dari hasil pengembalian yang diharapkan. Semakin besar penyimpangan maka semakin berisiko sekuritas tersebut. Terdapat dua jenis risiko investasi, yaitu:

1. Risiko sistematis (*systematic risk*), yaitu risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi.
2. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), yaitu risiko yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi.

2.2.4 Beta

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan risiko. Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik. Model indeks tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa *return* antara dua efek atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model. Faktor atau indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Halim, 2003). Hartono (2000) menyatakan bahwa model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik, dan sebaliknya. Dengan dasar ini, *return* dari suatu sekuritas dan *return* dari indeks pasar yang umum dapat dituliskan sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan : R_{it} = *return* saham perusahaan ke-i pada bulan ke-t

α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan ke-i

β_i = Beta untuk masing-masing perusahaan ke-i

R_{Mt} = *return* indeks pasar pada bulan ke-t

ε_{it} = kesalahan residu untuk persamaan regresi tiap-tiap perusahaan ke-i pada bulan ke-t

Beta untuk pasar modal yang berkembang perlu disesuaikan. Alasannya adalah beta yang belum disesuaikan masih merupakan beta yang bias disebabkan oleh perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*). Perdagangan tidak sinkron ini terjadi di pasar yang transaksi perdagangannya jarang terjadi atau disebut dengan pasar yang tipis (*thin market*). Pasar yang tipis merupakan ciri dari pasar modal yang sedang berkembang. Bursa Efek Jakarta merupakan pasar yang tipis, sehingga perlu penyesuaian terhadap beta. Metode penyesuaian dapat dilakukan dengan menggunakan metode Fowler dan Rorke (Hartono, 2000).

2.2.5 Rasio Keuangan Sebagai Alat Analisis Investasi

Variabel akuntansi adalah variabel yang berasal dari proses akuntansi keuangan perusahaan. Variabel keuangan pada umumnya dinyatakan dengan angka mutlak, angka rasio atau angka rasio dalam persen yang bersumber dari data fundamental dalam laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan posisi keuangan. Analisis rasio keuangan perusahaan dilakukan untuk kepentingan-kepentingan tertentu, yaitu untuk kepentingan portofolio sekuritas menggunakan istilah analisis fundamental dan untuk kepentingan mengukur produktifitas, efektivitas dan efisiensi menggunakan istilah rasio keuangan. Menurut Weston dan Copeland (1995) ada enam rasio keuangan dalam analisis investasi, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*)
Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
2. Rasio Leverage (*leverage ratio*)
Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan tersebut setelah dibiayai dengan utang.
3. Rasio Aktivitas (*activity ratio*)
Rasio ini digambarkan untuk mengukur sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mempergunakan sumber-sumber perusahaan.
4. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*)
Rasio ini dipakai untuk mengukur atau melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
5. Rasio Pertumbuhan (*growth ratio*)
Rasio ini dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya.
6. Rasio Penilaian (*valuation ratio*)
Rasio ini digunakan sebagai ukuran kemajuan perusahaan yang paling lengkap karena menganalisa rasio risiko dan rasio hasil.

Pengelompokan rasio keuangan menurut Riyanto (dalam Rahmat, 2001), yaitu:

1. Rasio Likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek tepat pada waktunya dengan aktiva lancar.
2. Rasio *Leverage* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin seluruh hutangnya dengan modal sendiri atau dengan jumlah aktiva tetap berwujud.
3. Rasio Aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan modal yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan *revenue*.
4. Rasio Keuntungan adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan yang diinvestasikan ke dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.

2.2.6 Variabel-Variabel Akuntansi Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham (β)

Variabel-variabel akuntansi yang mempengaruhi risiko sistematis (β) saham dalam penelitian ini, yaitu:

1. *Financial Leverage*

Variabel ini diukur dengan total hutang dibagi total aktiva dan diprediksi bahwa semakin tinggi *financial leverage* maka semakin tinggi pula risiko sistematis. Besarnya tingkat hutang menyebabkan risiko sistematis (β) menjadi tinggi (Beaver et. al, 1970, dalam Hartono, 2000). Tandelilin (1997, dalam Rahmat, 2001) menemukan hubungan signifikan antara *financial leverage* dan risiko sistematis. Dalam penelitian ini diharapkan variabel *financial leverage* mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

2. Likuiditas

Variabel ini diukur dengan *current ratio* yaitu aktiva lancar dibagi kewajiban lancar dan *quick ratio* yaitu pembagian aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Variabel ini diprediksi bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin kecil risiko sistematis. Secara rasional diketahui bahwa semakin likuid suatu perusahaan maka semakin kecil risikonya (Hartono, 2000). Tandelilin (1997, dalam Rahmat, 2001) menggunakan ukuran *current ratio* dan menemukan hubungan positif antara likuiditas dengan tingkat risiko sistematis, sedangkan dengan menggunakan *quick ratio* didapatkan hubungan negatif. Tandelilin (1997, dalam Rahmat, 2001) menemukan pengaruh signifikan antara likuiditas dengan risiko sistematis. Indriastuti (2001) tidak menemukan pengaruh antara likuiditas dan risiko sistematis. Dalam penelitian ini diharapkan variabel likuiditas mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

3. *Profitability*

Variabel ini diukur dengan *return on investment* (ROI). Semakin besar ROI menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan lebih tinggi dan risiko makin kecil. Variabel ROI sebagai variabel independen pada penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan laba atau rugi bersih dan

diperoleh hasil bahwa semakin tinggi ROI maka semakin besar risikonya. Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh ROI terhadap risiko sistematis jika perusahaan yang diteliti hanya mengalami laba selama periode penelitian untuk mengetahui apakah semakin tinggi ROI semakin kecil risiko. Tandelilin (1997, dalam Rahmat, 2001) menggunakan ROI untuk variabel *profitability* dan menemukan pengaruh signifikan dengan risiko sistematis. Dalam penelitian ini diharapkan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

4. *Asset Size*

Variabel ini diukur dengan logaritma total aset dan diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan risiko beta (Hartono, 2000). Semakin besar total aset suatu perusahaan berarti risiko yang akan ditanggung investor semakin kecil. Isnant (2001) dan Tandelilin (2001) menemukan pengaruh signifikan antara *size* dan beta. Namun, Indriastuti (2001) tidak menemukan pengaruh. Dalam penelitian ini diharapkan variabel *asset size* mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

5. *Asset Growth*

Asset growth yaitu perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva dan diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta (Hartono, 2000). Semakin tinggi perubahan suatu aset setiap tahunnya maka perusahaan tersebut memiliki risiko lebih besar. Indriastuti (2001) menemukan pengaruh signifikan antara *asset growth* dan risiko sistematis. Isnant (2001) menyatakan bahwa *asset growth* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Dalam penelitian ini diharapkan variabel *asset growth* mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan pada perumusan masalah yang berlandaskan pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya dan teori yang ada maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- Ha₁: *Financial leverage* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.
- Ha₂: *Current ratio* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.
- Ha₃: *Quick ratio* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.
- Ha₄: *Return On Investment* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.
- Ha₅: *Asset Size* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.
- Ha₆: *Asset growth* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.
- Ha₇: Variabel *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, ROI, *asset size*, dan *asset growth* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur.



METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian mengenai variabel akuntansi yang mempengaruhi risiko sistimatis (β) saham perusahaan manufaktur ini merupakan penelitian empirik dengan menggunakan data sekunder meliputi laporan keuangan perusahaan dan data beta koreksi yang diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Statistic* dan pojok BEJ Universitas Brawijaya.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada 31 Desember 2002. Alasan pemilihan obyek penelitian yaitu bahwa sampai tahun 2002 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagian besar atau sekitar 50% dari seluruh perusahaan yang *listed* tersebut bergerak di bidang industri manufaktur (ICMD, 2003). Adapun dalam penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel bersifat tidak acak dan sampel dipilih berdasarkan pada kriteria tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2000 – 2002 berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory 2003*.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara periodik untuk tahun buku 1999 – 2002.
3. Perusahaan tidak mengalami rugi selama periode penelitian (2000 – 2002). Kriteria ini dilakukan untuk menunjukkan bahwa risiko sistematis dapat dijabarkan paling baik dengan menggunakan gabungan data keuangan dan data yang berhubungan dengan pasar (Fabozzi, 1999). Data yang berhubungan dengan pasar dalam penelitian ini menggunakan tingkat keuntungan (laba). Laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditur (Rohman, 2003).

4. Kecukupan data.

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Untuk membatasi masalah penelitian ini serta untuk memudahkan dalam menganalisa data, berikut ini diuraikan definisi variabel dan pengukurannya:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah risiko sistematis yang diukur dengan beta (β) saham perusahaan sampel. Perhitungan *return* saham dan *return* pasar dengan formulasi sebagai berikut (Husnan, 1998):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan: R_t = *return* saham dan atau indeks pasar pada bulan ke-t

P_t = harga saham dan atau indeks pasar pada bulan ke-t

P_{t-1} = harga saham dan atau indeks pasar pada bulan ke t-1

Risiko sistematis saham yang termasuk dalam sampel diperoleh berdasarkan model indeks tunggal sebagai berikut (Elton dan Gruber, 1995 dalam Tandelilin, 2001) :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: R_{it} = *return* saham perusahaan ke-i pada bulan ke-t

α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan ke-i

β_i = Beta untuk masing-masing perusahaan ke-i

R_{Mt} = *return* indeks pasar pada bulan ke-t

ε_{it} = kesalahan residu untuk persamaan regresi tiap-tiap perusahaan ke-i pada bulan ke-t

Data yang digunakan untuk menghitung beta saham individual berdasarkan model indeks tunggal tersebut adalah data *return* saham maupun *return* pasar bulanan selama periode pengamatan. Selanjutnya, beta yang telah diperoleh berdasarkan model indeks tunggal tersebut dikoreksi terlebih dahulu dari bias beta saham yang terjadi dengan menggunakan metode koreksi beta Fowler dan Rorke untuk periode koreksi 1 *lag* dan 1 *lead* dengan langkah-langkah sebagai berikut (Hartono, 2000):

1. Mengoperasikan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i^{-1} R_{Mt-1} + \beta_i^0 R_{Mt} + \beta_i^{+1} R_{Mt+1} + \varepsilon_{it}$$

2. Korelasi serial yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$R_{Mt} = \alpha_i + \rho_i R_{Mt-1} + \varepsilon_t$$

3. Menghitung bobot (w) yang digunakan sebesar :

$$w_1 = \frac{1 + \rho_1}{1 + 2\rho_1}$$

4. Beta koreksi sekuritas ke- i :

$$\beta_i = w_1 \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + w_1 \beta_i^{+1}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini adalah variabel-variabel akuntansi yang meliputi :

1. *Financial Leverage*

Faktor *Financial Leverage* diperoleh dengan menggunakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. (Helfert, 1997)

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Current ratio* (Cr)

Current ratio diperoleh dengan menggunakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. (Helfert, 1997)

$$\text{Cr} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. *Quick ratio* (Qr)

Quick ratio diperoleh dengan menggunakan perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. (Helfert, 1997)

$$\text{Qr} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

4. *Return On Investment* (ROI)

Variabel ROI merupakan tingkat keuntungan setelah pajak (laba bersih) yang dibagi dengan total aktiva. (Van Horne, 1997)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. *Asset Size*

Variabel ini merupakan ukuran perusahaan diperoleh dengan menggunakan logaritma dari total aset tiap tahun. (Hartono, 2000)

$$\text{Size} = \log(\text{total aktiva})$$

6. *Asset Growth* (Gr)

Variabel ini sebagai perubahan tahunan dari aktiva berupa tingkat pertumbuhan campuran. (Hartono, 2000).

$$\text{Gr} = \frac{\text{total aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{total aktiva}_{t-1}}$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses informasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami atau diinterpretasikan (Indriantoro dan Supomo, 2002). Tujuan dari penyajian statistik deskriptif ini adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan yang ada antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.4.2 Uji Data *outlier*

Data *outlier* adalah data yang secara nyata berbeda dengan data-data yang lain. Uji data *outlier* dalam penelitian ini dilakukan dengan mengetahui nilai standardisasi (nilai z) data dengan bantuan komputer SPSS (Santoso, 2002). Pengujian adanya data *outlier* dapat digunakan kriteria $-2,5 < z < 2,5$. Jika nilai standardisasi lebih besar dari $-2,5$ dan kurang dari $2,5$ maka data yang dijadikan sampel tidak mengandung data *outlier*.

3.4.3 Uji Normalitas Data

Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang dijadikan sampel berdistribusi normal atau tidak. Uji data normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov, dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%) (Santoso, 2002). Jika tingkat signifikansi lebih dari 0,05 maka dikatakan data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05 maka dikatakan data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS 10.0 for windows.

3.4.4 Pengujian Asumsi Klasik

Agar model linier berganda dikatakan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*) maka model tersebut harus memenuhi asumsi dasar klasik. Asumsi BLUE yang harus dipenuhi antara lain homoskedastisitas, tidak ada multikolinieritas dan tidak ada autokorelasi.

3.4.4.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinear merupakan suatu keadaan yang menggambarkan adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model yang diteliti. Uji multikolinearitas dilakukan untuk pengujian dari asumsi yang berkaitan bahwa antara variabel-variabel bebas dalam suatu model tidak saling berkorelasi satu dengan yang lainnya. Gejala multikolinearitas dapat diketahui dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* yang didapat dengan menggunakan program SPSS. Semakin tinggi VIF semakin besar peluang untuk terjadinya multikolinearitas antar variabel independen. Gejala multikolinearitas dianggap terjadi jika nilai VIF lebih besar dari 10 (Gujarati, 1995).

3.4.4.2 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas merupakan suatu keadaan yang menggambarkan adanya varians gangguan yang tidak sama dari suatu observasi ke observasi yang lain. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan SPSS yakni dengan menggunakan uji *glesjer* (Gujarati, 1995). Apabila angka signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dalam model terjadi homoskedastisitas. Sebaliknya, jika angka signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dalam model terjadi heterokedastisitas.

3.4.4.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi menggunakan metode *Durbin Watson* (d). Menurut Santoso (2002) pengujian adanya autokorelasi dalam model dapat digunakan kriteria $-2 < d < 2$. Jika nilai *Durbin Watson* lebih besar dari -2 dan kurang dari 2 maka dalam model tidak terjadi gejala autokorelasi.

3.4.5 Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap risiko sistematis (beta), metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda

yang sebelumnya akan dilakukan uji outlier, uji normalitas dan uji asumsi klasik, kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis. Analisis ini dilakukan dengan bantuan program *Statistical Program for Social Science (SPSS) 10.0 for windows*.

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan beta saham perusahaan atau risiko sistematis sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen terdiri dari enam variabel akuntansi. Model regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan: Y = risiko sistematis (β) saham

X₁ = *financial leverage*

X₂ = *current ratio*

X₃ = *quick ratio*

X₄ = *Return on investment (ROI)*

X₅ = *asset size*

X₆ = *asset growth*

a = konstanta

b₁...b₆ = koefisien regresi

e = kesalahan regresi

Berdasarkan persamaan regresi berganda yang diperoleh dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu untuk mengetahui apakah suatu persamaan regresi yang dihasilkan adalah baik untuk menaksir nilai variabel independen (Algifari, 1997). Nilai koefisien determinasi menunjukkan apakah dari model regresi yang digunakan dapat diketahui besarnya persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.6 Pengujian Hipotesis

3.4.6.1 Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual (parsial) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk menguji H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} , H_{a5} dan H_{a6} . Adapun ketentuan

penerimaan atau penolakan hipotesis apabila angka signifikansi di bawah 0,05 maka hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak. Pengujian hipotesis juga dapat menggunakan perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut :

$$t_{hitung} > t_{tabel} \text{ maka } H_0 \text{ ditolak}$$

$$t_{hitung} < t_{tabel} \text{ maka } H_0 \text{ diterima}$$

3.4.6.2 Uji F

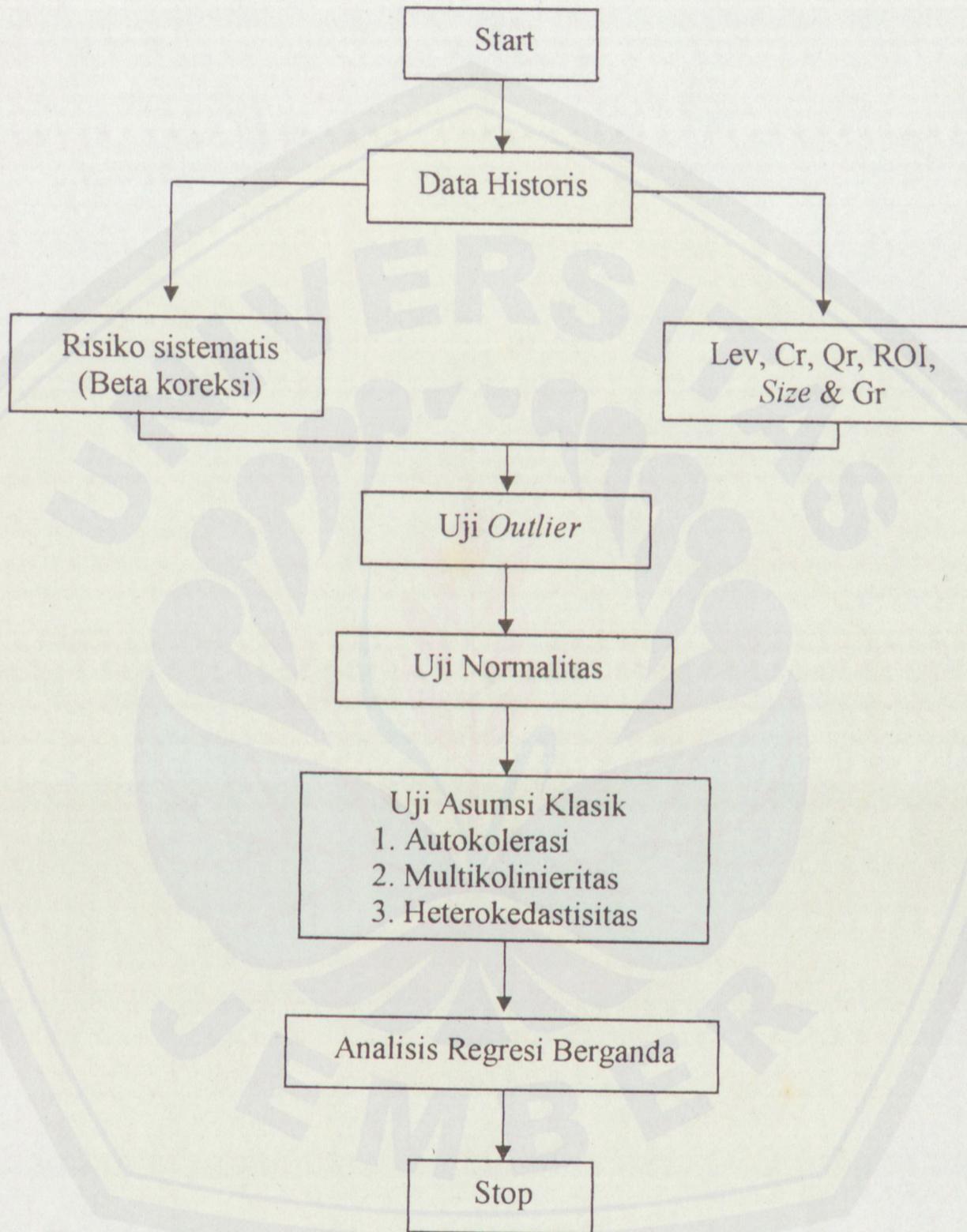
Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk menguji H_{a7} . Adapun ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis apabila angka signifikansi di bawah 0,05 maka hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak. Pengujian hipotesis juga dapat menggunakan perbandingan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

$$F_{hitung} > F_{tabel} \text{ maka } H_0 \text{ ditolak}$$

$$F_{hitung} < F_{tabel} \text{ maka } H_0 \text{ diterima}$$

3.5 Kerangka Pemecahan Masalah

Urut-urutan proses penyelesaian penelitian ini secara skematis ditunjukkan dalam gambar berikut ini:



Gambar 3.1. Kerangka Pemecahan Masalah

BAB IV

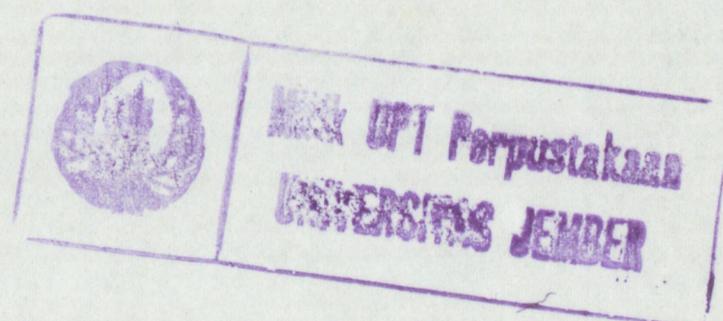
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Jakarta

Pasar modal di Indonesia sudah dikenal sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda, tepatnya tanggal 14 Desember 1912 di Batavia (sekarang Jakarta). Pada saat itu didirikan "*veregning voor de effectenhandel*" yang beranggotakan 13 broker. Bursa ini merupakan bursa keempat yang didirikan di benua Asia. Tujuan didirikan bursa efek di Batavia untuk menampung efek-efek yang dimiliki oleh orang Belanda, yang sering diperjualbelikan di bursa Amsterdam. Setelah Jerman memulai perang dunia II di Eropa, Belanda yang merasakan gentingnya situasi di Asia Pasifik, segera menutup BEJ pada tanggal 10 Mei 1940 (Sunariyah, 1997).

Setelah Indonesia merdeka bursa efek diaktifkan kembali melalui Undang-undang No. 15 tahun 1952. Tujuan pembukaan BEJ adalah untuk menampung efek-efek perusahaan yang dijual ke luar negeri terutama negeri Belanda, selain itu pembukaan bursa juga bertujuan untuk menampung perdagangan obligasi yang diterbitkan pemerintah. Pada waktu itu sebagian besar anggota bursa efek adalah warga negara Belanda. Dengan adanya nasionalisasi perusahaan Belanda berdasarkan Undang-undang No. 86 tahun 1958, mengakibatkan banyak warga Belanda yang meninggalkan Indonesia. Kemudian tahun 1960 badan nasionalisasi perusahaan Belanda mengeluarkan peraturan yang berisi larangan memperdagangkan semua efek perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Hal ini yang menyebabkan bursa efek menjadi lesu. Ditambah lagi dengan tingginya angka inflasi di Indonesia pada periode tersebut yang semakin mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal, pasar pasar uang dan nilai rupiah itu sendiri. Sehingga investor enggan untuk melakukan investasi pada saham atau obligasi.



4.1.2 Perkembangan Bursa Efek Jakarta

Pasar modal Indonesia benar-benar diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977 bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta dan puncak perkembangannya tercatat pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasikan menjadi PT Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT BEJ ini mengakibatkan beralihnya fungsi Bapepam menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Melalui serangkaian paket deregulasi, pemerintah berusaha mempermudah prosedur *listing* dan transaksi sekuritas. Apabila tujuan deregulasi tercapai, perkembangan harga sekuritas akan menjadi lebih *fair*, menarik dan likuid. Setelah peluncuran serangkaian paket deregulasi, pasar modal Indonesia berkembang dengan pesat. (Sunariyah, 1997).

Berbagai penyempurnaan fasilitas bursa efek terus dilakukan untuk menciptakan bursa yang mampu menangani frekuensi perdagangan dengan jumlah yang besar dan layanan yang cepat, tepat dan profesional. Sejak terjadinya *booming* di pasar modal Indonesia akhir tahun 1989, maka sistem perdagangan manual yang dilakukan sejak tahun 1977 menjadi tidak efisien. Untuk itu pertengahan tahun 1994 dilakukan peninjauan komputerisasi perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Kemudian pada tanggal 22 Mei 1995 diterapkannya *Jakarta Automated Trading System (JATS)*. JATS dirancang untuk mengotomatisasikan perdagangan secara langsung dan memberikan reaksi yang cepat atas *order* yang masuk. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Tabel 4.1 menggambarkan perkembangan Bursa Efek Jakarta yang dilihat dari jumlah emiten yang menerbitkan saham, kapitalisasi pasar dan IHSG mulai tahun 1985 sampai tahun 2002.

Tabel 4.1

Perkembangan Bursa Efek Jakarta Tahun 1985 - 2002

Tahun	Jumlah Emiten	Kapitalisasi Pasar (Rp)	IHSG
1985	24	89.230.000.000	66,530
1986	24	94.230.000.000	69,690
1987	24	100.095.203.732	82,580
1988	24	449.237.227.025	305,120
1989	56	4.309.444.178.950	399,690
1990	122	14.186.633.982.250	417,790
1991	139	16.435.891.904.650	247,390
1992	153	24.839.446.042.275	274,335
1993	172	69.299.599.701.000	588,765
1994	217	103.835.241.141.600	489,640
1995	238	152.246.463.300.675	513,847
1996	253	215.026.098.082.950	637,432
1997	282	159.929.859.633.600	401,712
1998	288	175.728.976.824.225	398,038
1999	277	451.814.924.003.875	676,919
2000	287	259.620.957.668.275	416,321
2001	316	239.258.731.152.000	392,036
2002	331	268.422.776.631.205	424,945

Sumber Data : *JSX Statistics* Desember 2002

4.2 Gambaran Sampel Perusahaan

Populasi penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2002. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yaitu, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara periodik untuk tahun buku 1999 – 2002; perusahaan tidak mengalami rugi selama periode penelitian (2000 – 2002); kecukupan data; dan, perusahaan yang tidak termasuk data *outlier* maka diambil 37 perusahaan yang memenuhi kriteri pengambilan sampel. Untuk data *outlier* yang dihilangkan pada penelitian ini dibahas pada sub bab 4.3.4. Pada tabel 4.2 berikut ini dapat dilihat distribusi perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Sedangkan gambaran umum dari sampel penelitian tersaji dalam tabel 4.3.

Tabel 4.2
Distribusi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2002	133
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahun 1999-2002	(5)
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 1999-2002	<u>128</u>
Perusahaan mengalami rugi selama tahun 2000-2002	(70)
Perusahaan yang mengalami laba selama tahun 2000-2002	<u>58</u>
Keterbatasan data	(12)
Data outlier	(9)
Sampel penelitian	<u>37</u>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2002*

Tabel 4.3
Gambaran Umum Sampel Penelitian

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN (EMITEN)
1	AQUA	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk.
2	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk.
3	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
4	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
5	BATI	PT. BAT Indonesia Tbk.
6	BRNA	PT. Berlina Tbk.
7	BYSB	PT. Bayer Indonesia Tbk.
8	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk.
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
10	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk.
11	DYNA	PT. Dynaplast Tbk.
12	EKAD	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.
13	ERTX	PT. Eratex Djaja Limited Tbk.
14	ESTI	PT. Ever Shine Textile Industry Tbk.
15	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
16	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
17	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
18	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
19	IGAR	PT. Igarjaya Tbk.

20	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk.
21	INTA	PT. Intraco Penta Tbk.
22	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk.
23	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
24	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.
25	PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk.
26	PGIN	PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk
27	PRAS	PT. Alloy Steel Tbk.
28	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk.
29	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk.
30	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
31	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
32	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk. (PT. Tancho Indonesia Tbk.)
33	TIRT	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.
34	TSPC	PT. Temposcan Pasifik Tbk.
35	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Tbk.
36	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.
37	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

Sumber: Lampiran 1.

4.3. Analisis Data

4.3.1 Perhitungan Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko sistematis (beta) saham. Hasil perhitungan risiko sistematis secara lengkap dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Risiko Sistematis (Beta)

No.	KODE	BETA KOREKSI
1	AQUA	2.65
2	ASGR	2.59
3	AUTO	2.55
4	BATA	2.20
5	BATI	2.28
6	BRNA	2.66
7	BYSB	2.23
8	CTBN	2.39
9	DLTA	2.65

10	DNKS	2.53
11	DYNA	2.72
12	EKAD	2.35
13	ERTX	2.60
14	ESTI	2.53
15	FAST	1.99
16	GDYR	2.19
17	HEXA	2.55
18	HMSP	2.42
19	IGAR	2.51
20	INCI	2.48
21	INTA	2.57
22	LTLS	2.20
23	MLBI	2.18
24	MRAT	2.41
25	PBRX	2.40
26	PGIN	2.23
27	PRAS	2.17
28	SIMA	2.59
29	SMGR	2.51
30	SMSM	2.45
31	STTP	2.64
32	TCID	2.34
33	TIRT	2.37
34	TSPC	2.72
35	ULTJ	2.19
36	UNIC	2.15
37	UNTR	2.76

Sumber: Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Brawijaya

4.3.2 Perhitungan Variabel Independen

Dalam perhitungan variabel independen dipakai perhitungan rata-rata dari setiap variabel akuntansi yang diteliti. Variabel akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Financial Leverage* (Lev), *Current Ratio* (Cr), *Quick Ratio* (Qr), *Return On Investment* (ROI), *Asset Size* (Size) dan *Asset Growth* (Gr) diharapkan mampu menjadi variabel penjelas yang baik bagi risiko sistematis (beta) saham selama tahun 2000–2002. Perhitungan rata-rata variabel independen

(*Financial Leverage*, *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Return On Investment*, *Asset Growth* dan *Asset Size*) dari perusahaan sampel ditunjukkan pada lampiran 2.

4.3.3 Statistik Deskriptif Penelitian

Penyajian statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian yang digunakan. Dalam statistik deskriptif dapat diketahui keadaan dari variabel penelitian perusahaan sampel yang digunakan. Statistik deskriptif perusahaan sampel dapat dilihat dalam tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5

Statistik Deskriptif Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Rata-rata	Standar Deviasi
BETA	37	1,99	2,76	2,4309	0,1961
<i>Financial Leverage</i>	37	0,13	0,91	0,4889	0,2066
<i>Current Ratio</i>	37	0,70	4,63	2,2449	1,1010
<i>Quick Ratio</i>	37	0,39	3,97	1,5138	0,9507
ROI	37	0,01	0,27	0,09189	0,06059
<i>Asset Size</i>	37	4,60	6,97	5,5592	0,5140
<i>Asset Growth</i>	37	-0,07	0,34	0,1411	0,1050

Sumber: Lampiran 5.

Statistik deskriptif penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata untuk beta saham adalah 2,4309 dengan nilai minimum 1,99 dan nilai maksimum 2,76. Variabel *financial leverage* mencapai nilai rata-rata sebesar 0,4889 dengan nilai minimum 0,13 dan nilai maksimum 0,91. Variabel *current ratio* mencapai nilai rata-rata sebesar 2,2449 dengan nilai minimum 0,70 dan nilai maksimum 4,63. Variabel *quick ratio* mencapai nilai rata-rata sebesar 1,5138 dengan nilai minimum 0,39 dan nilai maksimum 3,97. Variabel *return on investment* mencapai nilai rata-rata sebesar 0,09189 dengan nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 0,27. Variabel *asset size* mencapai nilai rata-rata sebesar 5,5592 dengan nilai minimum 4,60 dan nilai maksimum 6,97. Variabel *asset growth* mencapai nilai rata-rata sebesar 0,1411 dengan nilai minimum -0,07 dan nilai maksimum 0,34.

4.3.4 Uji *Outlier*

Untuk mendapatkan model regresi berganda lebih lanjut dalam penelitian ini maka data yang secara nyata berbeda dengan data-data yang lain dikeluarkan dari sampel penelitian. Uji data *outlier* dalam penelitian ini dilakukan dengan mengetahui nilai standardisasi (nilai z). Data yang mengandung *outlier* adalah data yang memiliki nilai $z < -2,5$ atau $z > 2,5$. Dari sampel awal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 46 perusahaan terdapat data *outlier* pada 9 sampel perusahaan, sehingga sampel penelitian menjadi 37 perusahaan dapat dilihat pada lampiran 3 sampai dengan lampiran 4.

4.3.5 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal (Santoso, 2002). Pengujian normalitas data terhadap kenormalan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan kriteria pengujian menggunakan angka signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi yang didapat adalah lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai signifikansi yang didapat adalah lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data dapat dilihat dari tabel 4.6 sebagai berikut:

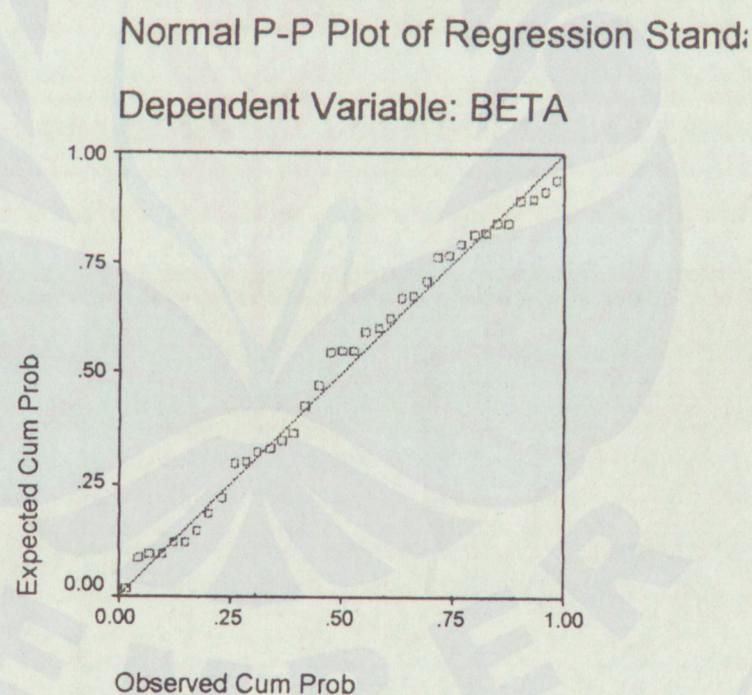
Tabel 4.6

Hasil Pengujian Normalitas Data

Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>
	Signifikansi
BETA	0,200
<i>Financial Leverage</i>	0,200
<i>Current Ratio</i>	0,200
<i>Quick Ratio</i>	0,001
ROI	0,093
<i>Asset Size</i>	0,200
<i>Asset Growth</i>	0,200

Sumber: Lampiran 6

Tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200; 0,200; 0,200; 0,001; 0,093; 0,200; 0,200. Nilai signifikansi yang diperoleh tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu untuk variabel beta (risiko sistematis), *financial leverage*, *current ratio*, *ROI*, *asset size* dan *asset growth*, sedangkan *quick ratio* memiliki nilai di bawah 0,05. Berdasarkan suatu Teorima Batas Tengah (*central limit theorem*), menyatakan bahwa walaupun suatu populasi ataupun variabel yang digunakan tidak berdistribusi normal, maka apabila sampelnya besar mengakibatkan rata-rata yang telah distandardisir cenderung normal (Algifari, 1997). Berdasarkan teori yang dikemukakan tersebut, maka variabel *quick ratio* masih bisa digunakan dalam pengujian analisis regresi linier berganda. Selain menggunakan nilai signifikansi pada *Kolmogorov-Smirnov*, pengujian normalitas data juga dapat dilihat dari grafik *P-P Plot of Regression Standardized Residual* pada gambar 4.1 sebagai berikut:



Gambar 4.1 Normal P-P Plot Regression Standardized Residual

Sumber: Lampiran 6

Dari gambar di atas dapat diketahui bahwa penyebaran data (titik-titik) berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa dari model tersebut telah memenuhi asumsi normalitas data.

4.3.6 Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi linier berganda yang tepat dan memenuhi standar, maka parameter koefisien regresi harus memenuhi syarat standar *Best Linear Unbiased Estimation (BLUE)*. Hasil koefisien yang bersifat *BLUE* harus memenuhi asumsi homoskedastisitas, non-multikolinieritas dan non-autokorelasi. Untuk membuktikan bahwa asumsi tersebut terpenuhi, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

4.3.6.1 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi gejala multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Gujarati (1995) menyatakan bahwa dalam model terjadi multikolinieritas apabila nilai $VIF > 10$. berdasarkan pendapat tersebut, pada penelitian ini menunjukkan bahwa dalam model yang dibangun tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.7, dimana nilai VIF lebih kecil dari 10 untuk masing-masing variabel independen.

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variabel Independen	VIF
<i>Financial Leverage</i>	2,236
<i>Current Ratio</i>	8,728
<i>Quick Ratio</i>	9,019
ROI	1,294
<i>Asset Size</i>	1,092
<i>Asset Growth</i>	1,052

Sumber: Lampiran 10

4.3.6.2 Uji Heterokedastisitas

Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dalam model pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji gletsjer. Hasil perhitungan uji heterokedastisitas dapat dilihat pada lampiran 7-8. Apabila semua variabel independen tidak signifikan secara statistik, maka dapat disimpulkan terjadi homoskedastisitas dalam model. Demikian sebaliknya, apabila terdapat variabel independen yang signifikan secara statistik, berarti dalam model yang dibangun

terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.8. Pada tabel uji heterokedastisitas tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 untuk semua variabel independen, sehingga dapat dikatakan dalam model terjadi homoskedastisitas.

Tabel 4.8

Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Keterangan	t_{hitung}	Signifikansi
(Constant)	32,831	0,000
<i>Financial Leverage</i>	-0,563	0,577
<i>Current Ratio</i>	0,516	0,610
<i>Quick Ratio</i>	-0,163	0,872
ROI	0,340	0,736
<i>Asset Size</i>	-0,278	0,783
<i>Asset Growth</i>	-0,325	0,748

Sumber: Lampiran 8

4.3.6.3 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi menggunakan metode *Durbin Watson* (d) yang dapat dilihat pada lampiran 9. Berdasarkan uji autokorelasi yang dilakukan dapat diketahui bahwa model empiris yang dibangun telah memenuhi asumsi berdasarkan kriteria yaitu $-2 < d < 2$ atau $-2 < 1,848 < 2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik secara keseluruhan, menunjukkan hasil bahwa model empiris yang dibangun telah memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimation (BLUE)* dan layak untuk diuji.

4.3.7 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berkaitan dengan studi ketergantungan suatu variabel dependen pada satu atau lebih variabel independen dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan manufaktur

yang *listed* di Bursa Efek Jakarta baik secara simultan maupun secara parsial.

Untuk mengolah data ke dalam regresi linier berganda pada penelitian ini menggunakan bantuan program *SPSS*. Bentuk persamaan dari hasil analisis regresi linier berganda ditunjukkan pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji Regresi Variabel Dependen Risiko Sistematis (Beta)

Keterangan	Koefisien	t _{value}	Sig.
(Constant)	1,419	3,493	0,002
LEV (X ₁)	0,243	1,090	0,284
CR (X ₂)	-0,08006	-0,967	0,341
QR (X ₃)	0,173	1,772	0,087
ROI (X ₄)	-0,457	-0,789	0,436
SIZE (X ₅)	0,146	2,321	0,027
GROWTH (X ₆)	0,307	1,018	0,317
F _{value}		1,733	0,148
Adj R ²		0,109	

Sumber: Lampiran 10.

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier berganda pada tabel 4.9 tersebut diperoleh sebuah persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,419 + 0,243X_1 - 0,08006X_2 + 0,173X_3 - 0,457X_4 + 0,146X_5 + 0,307X_6$$

Berdasarkan perhitungan regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,109. Hal ini berarti variabel independen (*Financial Leverage, Current Ratio, Quick Ratio, Return On Investment, Asset Size dan Asset Growth*) hanya mampu menjelaskan variabel dependen (risiko sistematis) sebesar 10,9%. Sedangkan sisanya sebesar 89,1% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

4.3.8 Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah melakukan uji F dan uji t untuk menginterpretasikan hasil analisis regresi linier berganda. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui variabel-variabel yang diduga mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham terbukti mempengaruhi secara signifikan, baik secara simultan maupun secara parsial.

4.3.8.1 Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Uji t yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Dalam melakukan uji parsial menggunakan uji t dengan tingkat alpha 5%. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak sehingga variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis alternatif ditolak dan hipotesis nol diterima sehingga variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Penerimaan dan penolakan hipotesis juga dapat dilihat dengan membandingkan antara t_{hitung} dan t_{tabel} . Apabila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka hipotesis alternatif diterima.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk hipotesis alternatif sebagai berikut:

Ha₁: *Financial leverage* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah lebih kecil dari t_{tabel} ($1,090 < 2,042$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,284, maka hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Beaver et.al (1970, dalam Isnant 2001) dan Isnant (2001) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Ha₂: *Current ratio* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah lebih kecil dari t_{tabel} ($0,341 < 2,042$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,341, maka hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko

sistematis saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu Isnant (2001) dan Indriastuti (2001) yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

Ha₃: *Quick ratio* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah lebih kecil dari t_{tabel} ($1,772 < 2,042$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,087, maka hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Tandelilin (1997, dalam Isnant, 2001) menemukan bahwa variabel *quick ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini kemungkinan terjadi karena, perusahaan dengan tingkat likuiditas besar tidak selalu mempunyai risiko yang kecil. Selain itu, hal ini kemungkinan terjadi karena pada periode penelitian ini perkembangan dunia bisnis semakin maju sehingga dapat dikatakan bahwa aktiva lancar non persediaan tidak selalu untuk membayar kewajiban lancar.

Ha₄: *Return On Investment* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah lebih kecil dari t_{tabel} ($0,436 < 2,042$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,436, maka hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Isnant (2001) dan Rahmat (2001) yang menyatakan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis.

Ha₅: *Asset Size* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah lebih besar dari t_{tabel} ($2,321 > 2,042$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,027, maka hipotesis alternatif diterima. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel *asset size* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu penelitian Isnant (2001) dan Tandelilin (1997, dalam Isnant 2001) yang menemukan bahwa variabel *asset size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Berbeda dengan penelitian Setiawan (2003) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara *asset size* dengan risiko sistematis. Adanya hasil yang berbeda ini kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan dalam sampel yang digunakan, yaitu penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan dengan periode sebelum krisis. Hal ini didukung oleh Machfoedz (1997, dalam Setiawan 2003) yang menyatakan bahwa pada periode sebelum krisis menunjukkan struktur yang berbeda, karena kinerja perusahaan lebih tinggi dibandingkan periode selama krisis.

Ha₆: *Asset growth* mempengaruhi tingkat risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah lebih kecil dari t_{tabel} ($1,018 < 2,042$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,317, maka hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Isnant (2001) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Selain itu, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Indriastuti (2001) yang menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara *asset growth* dan risiko sistematis. Adanya hasil yang berbeda ini kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan dalam sampel yang digunakan, yaitu penelitian sebelumnya menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur. Selain itu, hal ini kemungkinan terjadi

karena perusahaan kurang melakukan terobosan baru untuk mengembangkan usahanya sehingga, peningkatan pertumbuhan aktiva tidak begitu besar.

4.3.8.2 Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Perhitungan uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel variabel independen (*Financial Leverage, Current Ratio, Quick Ratio, Return On Investment, Asset Size* dan *Asset Growth*) terhadap variabel dependen (risiko sistematis) secara bersama-sama. Dalam melakukan uji simultan menggunakan uji F dengan dengan tingkat alpha 5%. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak sehingga variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis alternatif ditolak dan hipotesis nol diterima sehingga variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Penerimaan dan penolakan hipotesis juga dapat dilihat dengan membandingkan antara F_{hitung} dan F_{tabel} . Apabila F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka hipotesis alternatif diterima.

Hipotesis alternatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

Ha₇: Variabel *financial leverage, current ratio, quick ratio, ROI, asset size, dan asset growth* secara simultan atau secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah lebih kecil dari F_{tabel} ($1,733 < 2,42$), dengan menggunakan tingkat alpha 0,05 pada signifikansi 0,148, maka hipotesis alternatif ditolak. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa *financial leverage, current ratio, quick ratio, ROI, asset size, dan asset growth* secara simultan atau secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahmat (2001) yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh variabel akuntansi terhadap risiko sistematis (beta).



BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap risiko sistematis (beta) saham perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Jakarta baik secara simultan maupun secara parsial. Variabel-variabel akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *return on investment*, *asset size* dan *asset growth*. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada 37 perusahaan sampel selama periode 2000 – 2002 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai adjusted R^2 yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,109 yang berarti model regresi hanya mampu menjelaskan variabel risiko sistematis sebesar 10,9%. Nilai koefisien determinasi ini menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan risiko sistematis saham. Dalam penelitian ini koefisien determinasi yang dihasilkan tidak begitu besar dalam memberikan sumbangan terhadap risiko sistematis.
2. Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan yaitu menggunakan uji t didapat bahwa *asset size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta) pada tingkat alpha 5%. Sedangkan variabel lain yaitu *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *return on investment* dan *asset growth* tidak terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.
3. Berdasarkan hasil uji F, didapat nilai F_{hitung} sebesar 1,733 dan signifikan sebesar 0,148. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *return on investment*, *asset size* dan *asset growth*) secara simultan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada tingkat alpha 5%.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel *asset size* yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Isnant (2001) dan Tandelilin (1997, dalam Isnant

dengan hasil penelitian Isnant (2001) dan Tandelilin (1997, dalam Isnant 2001). Sedangkan untuk variabel lain yaitu *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *return on investment* dan *asset growth* secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis. Secara simultan menunjukkan bahwa variabel independen (*financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, *return on investment*, *asset size* dan *asset growth*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (risiko sistematis). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Rahmat (2001) dan Setiawan (2003).

5.2 Keterbatasan

Hasil dari penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu hanya menguji 6 variabel akuntansi, sedangkan masih banyak variabel akuntansi lain yang dapat diuji dan mungkin berpengaruh terhadap risiko sistematis saham, misalnya: *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield* dan rasio keuangan lainnya.

5.3 Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian, kesimpulan dan keterbatasan, beberapa saran dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian pada jenis industri yang berbeda.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel akuntansi sehingga dapat meningkatkan kemampuan untuk menjelaskan risiko sistematis saham.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak dari sampel yang digunakan pada penelitian ini, sehingga generalisasi hasil penelitian akan lebih luas.

Demikian beberapa saran yang bisa diberikan untuk penelitian selanjutnya yang akan mengambil topik yang sama dengan penelitian ini yaitu mengenai risiko sistematis (beta) saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 1997. *Statistika Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Buku Satu. Salemba Empat. Jakarta.
- Gujarati, D. 1995. *Ekonometrika Dasar*. Erlangga. Jakarta.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Helfert, Erich A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis Untuk Mengolah dan Mengukur Kinerja Perusahaan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Husnan, S. 1998. *Manajemen Keuangan, Teori Dan Penerapan*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002 *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE. Yogyakarta.
- Indriastuti, Dorothea Ririn. 2001. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham". *Perspektif*, Juni, Vol. 6. No. 1, h. 9 – 19.
- Isnant, Abdulah. 2001. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Pada Perusahaan Industri Yang Listed Di BEJ". Skripsi. Jember. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Mardiyah, Aida Ainul & Nur Indriantoro, 2001. "Pengaruh Variabel Akuntansi dan Data Pasar Terhadap Risiko Persepsian Saham Perusahaan Publik Di BEJ", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, September, Vol. 4, No. 3, h. 277 – 302.
- Rahmat, 2001. *Beberapa Variabel Akuntansi Yang Berpengaruh Terhadap Risiko Sistematis (β) Saham Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEJ*. Thesis. Universitas Jember.

- Rohman, Abdul. 2003. "Asosiasi Siklus Hidup Perusahaan Dengan Incremental Value-Relevance". *Simposium Nasional Akuntansi IV*".
- Santoso, Singgih. 2002. *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Setiawan, Doddy, 2003. "Analisis Faktor-faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Resiko Sistematis Sebelum Dan Sesudah Krisis Moneter". *Simposium Nasional Akuntansi VI*", Oktober, h. 565 – 574.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Tandelilin, Eduardus & I Wayan Nuka L., 2001. "Stabilitas Dan Prediktabilitas Beta Saham : Studi Empiris Di BEJ", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 2, h. 164 – 175.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. "Beta Pada Pasar Bullish Dan Bearish : Studi Empiris Di BEJ", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 16, No. 3, h. 261 – 272.
- Van Horne, James & James M. Wachowicz, 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Satu, Edisi Kesembilan. Salemba Empat. Jakarta.
- Weston, J Fred & Copeland, T. 1995. "Manajemen Keuangan". Edisi Kesembilan. Jilid I. Binarupa Aksara. Jakarta.
- _____, *Indonesian Capital Market Directory*, 2003.
- _____, *JSX Statistic*. Desember. 2002.
- _____, *Pojok Bursa Efek Jakarta*. Universitas Brawijaya. Malang, 2004.

Perusahaan Sampel Penelitian

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN (EMITEN)
1	AQUA	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk.
2	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk.
3	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
4	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
5	BATI	PT. BAT Indonesia Tbk.
6	BRNA	PT. Berlina Tbk.
7	BYSB	PT. Bayer Indonesia Tbk.
8	CTBN	PT. Citra Tubindo Tbk.
9	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
10	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk.
11	DYNA	PT. Dynaplast Tbk.
12	EKAD	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.
13	ERTX	PT. Eratex Djaja Limited Tbk.
14	ESTI	PT. Ever Shine Textile Industry Tbk.
15	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
16	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
17	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
18	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
19	IGAR	PT. Igarjaya Tbk.
20	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk.
21	INTA	PT. Intraco Penta Tbk.
22	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk.
23	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
24	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.
25	PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk.
26	PGIN	PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk.
27	PRAS	PT. Alloy Steel Tbk.
28	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk.
29	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk.
30	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
31	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
32	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk. (PT. Tancho Indonesia Tbk.)
33	TIRT	PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.
34	TSPC	PT. Temposcan Pasifik Tbk.
35	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Tbk.
36	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.
37	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

Sumber Data : *Indonesian Capital Market Directory 2003*

Hasil Rekap Perhitungan Variabel Dependen Dan Independen

No.	KODE	BETA	LEV	Cr	Qr	ROI	SIZE	Gr
1	AQUA	2.65	0.64	0.70	0.67	0.11	5.66	0.29
2	ASGR	2.59	0.67	2.15	1.51	0.05	5.90	-0.06
3	AUTO	2.55	0.55	1.81	1.35	0.12	6.25	0.10
4	BATA	2.20	0.35	2.23	0.92	0.27	5.33	0.13
5	BATI	2.28	0.47	1.74	0.48	0.13	5.87	0.34
6	BRNA	2.66	0.44	2.05	1.54	0.14	5.32	0.30
7	BYSB	2.23	0.55	1.70	1.12	0.13	5.73	0.31
8	CTBN	2.39	0.13	4.63	3.67	0.01	5.88	0.13
9	DLTA	2.65	0.31	2.70	2.31	0.11	5.57	0.09
10	DNKS	2.53	0.63	2.48	1.89	0.11	4.75	0.18
11	DYNA	2.72	0.44	1.08	0.81	0.08	5.67	0.21
12	EKAD	2.35	0.21	3.79	2.94	0.10	4.77	0.02
13	ERTX	2.60	0.85	2.02	1.16	0.01	5.67	0.10
14	ESTI	2.53	0.48	2.29	0.99	0.02	5.87	-0.02
15	FAST	1.99	0.50	1.27	0.92	0.14	5.33	0.22
16	GDYR	2.19	0.34	2.32	1.35	0.05	5.60	0.04
17	HEXA	2.55	0.72	1.83	1.09	0.07	5.72	0.21
18	HMSP	2.42	0.53	2.82	1.13	0.13	6.97	0.15
19	IGAR	2.51	0.54	1.50	0.88	0.07	5.38	0.13
20	INCI	2.48	0.16	4.36	3.97	0.10	5.20	0.12
21	INTA	2.57	0.82	2.62	1.30	0.02	4.80	0.20
22	LTLS	2.20	0.52	2.84	2.08	0.04	4.89	0.15
23	MLBI	2.18	0.45	1.09	0.77	0.21	5.68	0.06
24	MRAT	2.41	0.17	4.59	3.59	0.10	5.46	0.09
25	PBRX	2.40	0.57	2.36	1.87	0.12	5.14	0.16
26	PGIN	2.23	0.49	1.10	0.80	0.18	5.23	-0.07
27	PRAS	2.17	0.91	0.76	0.57	0.03	4.60	0.09
28	SIMA	2.59	0.17	3.51	2.53	0.05	4.90	0.09
29	SMGR	2.51	0.59	1.54	1.09	0.04	5.89	0.00
30	SMSM	2.45	0.42	4.34	2.78	0.09	5.75	0.28
31	STTP	2.64	0.40	1.24	0.68	0.07	5.60	0.28
32	TCID	2.34	0.23	2.70	1.41	0.15	5.54	0.14
33	TIRT	2.37	0.64	1.09	0.39	0.04	5.53	0.31
34	TSPC	2.72	0.24	3.68	2.88	0.20	6.21	0.19
35	ULTJ	2.19	0.43	1.45	0.75	0.03	5.95	0.14
36	UNIC	2.15	0.62	1.37	0.96	0.05	5.31	0.05
37	UNTR	2.76	0.91	1.31	0.86	0.03	6.77	0.07

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2003*

(Nilai Z Sebelum *Outlier*)

No.	KODE	ZBETA	ZLEV	ZCr	ZQr	ZROI	ZSIZE	ZGr
1	AQUA	1,15217	0,56202	-1,03726	-0,72847	0,12637	0,05895	0,90286
2	ASGR	0,84946	0,6733	-0,19487	-0,13274	-0,72434	0,46068	-1,55255
3	AUTO	0,64765	0,2282	-0,3924	-0,24621	0,26816	1,04654	-0,43008
4	BATA	-1,11817	-0,51364	-0,1484	-0,55117	2,39494	-0,49343	-0,21961
5	BATI	-0,71455	-0,06854	-0,43306	-0,86321	0,40995	0,41047	1,25363
6	BRNA	1,20262	-0,17982	-0,25297	-0,11147	0,55173	-0,51017	0,97302
7	BYSB	-0,9769	0,2282	-0,4563	-0,40933	0,40995	0,17612	1,04317
8	CTBN	-0,15958	-1,32967	1,2459	1,39912	-1,29148	0,42721	-0,21961
9	DLTA	1,15217	-0,66201	0,12465	0,43461	0,12637	-0,0917	-0,50023
10	DNKS	0,54674	0,52493	-0,00316	0,13675	0,12637	-1,46429	0,13116
11	DPNS	-1,06771	-1,1813	3,18629	3,7111	-0,29898	-0,84495	-0,7107
12	DYNA	1,50533	-0,17982	-0,8165	-0,62918	-0,29898	0,07569	0,34162
13	EKAD	-0,36139	-1,03293	0,75789	0,88141	-0,01541	-1,43081	-0,99132
14	ERTX	0,89991	1,34095	-0,2704	-0,38096	-1,29148	0,07569	-0,43008
15	ESTI	0,54674	-0,03145	-0,11354	-0,50152	-1,1497	0,41047	-1,27194
16	FAST	-2,17765	0,04274	-0,70611	-0,55117	0,55173	-0,49343	0,41178
17	GDYR	-1,17366	-0,55073	-0,09611	-0,24621	-0,72434	-0,04148	-0,85101
18	GGRM	-0,37652	-0,32818	-0,22973	-0,91995	0,97709	2,50282	0,55209
19	HEXA	0,64765	0,85876	-0,38078	-0,43061	-0,44077	0,15938	0,34162
20	HMSP	-0,00823	0,15401	0,19437	-0,40224	0,40995	2,25174	-0,07931
21	IGAR	0,44584	0,1911	-0,57249	-0,57954	-0,44077	-0,40974	-0,21961
22	INCI	0,29449	-1,21839	1,08904	1,61188	-0,01541	-0,71104	-0,28977
23	INDF	-0,46229	0,37656	-0,7003	-0,64336	-0,72434	2,51956	-0,21961
24	INTA	0,74855	1,22968	0,07818	-0,28167	-1,1497	-1,38059	0,27147
25	KOMI	-1,56214	-1,44094	3,31991	2,28562	0,55173	0,27656	-0,50023
26	LTLS	-1,11817	0,11692	0,20599	0,2715	-0,86612	-1,22994	-0,07931
27	MLBI	-1,21907	-0,14272	-0,81069	-0,65755	1,54423	0,09243	-0,7107
28	MRAT	-0,05868	-1,1813	1,22266	1,34238	-0,01541	-0,27583	-0,50023
29	PBRX	-0,10913	0,30238	-0,07287	0,12257	0,26816	-0,81147	-0,00915
30	PGIN	-0,94663	0,00564	-0,80488	-0,63627	1,11887	-0,66082	-1,62271
31	PICO	1,20262	4,19704	-1,34517	-1,16108	-0,72434	-0,27583	-1,55255
32	PRAS	-1,2897	1,56351	-1,0024	-0,79939	-1,00791	-1,71537	-0,50023
33	SHDA	-1,16862	-1,29257	2,29743	2,44164	1,96959	-1,26342	1,32379
34	SIMA	0,84946	-1,1813	0,59523	0,59064	-0,72434	-1,2132	-0,50023
35	SMGR	0,45089	0,37656	-0,54926	-0,43061	-0,86612	0,44394	-1,13163
36	SMSM	0,14313	-0,254	1,07742	0,76794	-0,1572	0,2096	0,83271
37	STTP	1,10171	-0,32818	-0,72354	-0,72138	-0,44077	-0,04148	0,83271

38	TCID	-0,4068	-0,95875	0,12465	-0,20366	0,69352	-0,14192	-0,14946
39	TIRT	-0,28571	0,56202	-0,81069	-0,92704	-0,86612	-0,15866	1,04317
40	TRPK	1,45488	-0,51364	-0,5144	-0,52989	-0,1572	-0,81147	3,56874
41	TSPC	1,50533	-0,92165	0,69399	0,83886	1,40244	0,97959	0,20131
42	TURI	0,74855	0,59912	-0,67126	-0,40224	-0,1572	0,62807	2,58657
43	ULTJ	-1,16862	-0,21691	-0,60154	-0,67173	-1,00791	0,54438	-0,14946
44	UNIC	-1,37547	0,48784	-0,64802	-0,5228	-0,72434	-0,52691	-0,78085
45	UNTR	1,70714	1,56351	-0,68288	-0,59372	-1,00791	1,91696	-0,64054
46	UNVR	-0,49761	-0,47655	-0,17163	0,03037	3,38744	1,3311	0,20131



(Nilai Z Setelah *Outlier*)

No.	KODE	ZBETA	ZLEV	ZCr	ZQr	ZROI	ZSIZE	ZGr
1	AQUA	1,15217	0,56202	-1,03726	-0,72847	0,12637	0,05895	0,90286
2	ASGR	0,84946	0,6733	-0,19487	-0,13274	-0,72434	0,46068	-1,55255
3	AUTO	0,64765	0,2282	-0,3924	-0,24621	0,26816	1,04654	-0,43008
4	BATA	-1,11817	-0,51364	-0,1484	-0,55117	2,39494	-0,49343	-0,21961
5	BATI	-0,71455	-0,06854	-0,43306	-0,86321	0,40995	0,41047	1,25363
6	BRNA	1,20262	-0,17982	-0,25297	-0,11147	0,55173	-0,51017	0,97302
7	BYSB	-0,9769	0,2282	-0,4563	-0,40933	0,40995	0,17612	1,04317
8	CTBN	-0,15958	-1,32967	1,2459	1,39912	-1,29148	0,42721	-0,21961
9	DLTA	1,15217	-0,66201	0,12465	0,43461	0,12637	-0,0917	-0,50023
10	DNKS	0,54674	0,52493	-0,00316	0,13675	0,12637	-1,46429	0,13116
11	DYNA	1,50533	-0,17982	-0,8165	-0,62918	-0,29898	0,07569	0,34162
12	EKAD	-0,36139	-1,03293	0,75789	0,88141	-0,01541	-1,43081	-0,99132
13	ERTX	0,89991	1,34095	-0,2704	-0,38096	-1,29148	0,07569	-0,43008
14	ESTI	0,54674	-0,03145	-0,11354	-0,50152	-1,1497	0,41047	-1,27194
15	FAST	-2,17765	0,04274	-0,70611	-0,55117	0,55173	-0,49343	0,41178
16	GDYR	-1,17366	-0,55073	-0,09611	-0,24621	-0,72434	-0,04148	-0,85101
17	HEXA	0,64765	0,85876	-0,38078	-0,43061	-0,44077	0,15938	0,34162
18	HMSP	-0,00823	0,15401	0,19437	-0,40224	0,40995	2,25174	-0,07931
19	IGAR	0,44584	0,1911	-0,57249	-0,57954	-0,44077	-0,40974	-0,21961
20	INCI	0,29449	-1,21839	1,08904	1,61188	-0,01541	-0,71104	-0,28977
21	INTA	0,74855	1,22968	0,07818	-0,28167	-1,1497	-1,38059	0,27147
22	LTLS	-1,11817	0,11692	0,20599	0,2715	-0,86612	-1,22994	-0,07931
23	MLBI	-1,21907	-0,14272	-0,81069	-0,65755	1,54423	0,09243	-0,7107
24	MRAT	-0,05868	-1,1813	1,22266	1,34238	-0,01541	-0,27583	-0,50023
25	PBRX	-0,10913	0,30238	-0,07287	0,12257	0,26816	-0,81147	-0,00915
26	PGIN	-0,94663	0,00564	-0,80488	-0,63627	1,11887	-0,66082	-1,62271
27	PRAS	-1,2897	1,56351	-1,0024	-0,79939	-1,00791	-1,71537	-0,50023
28	SIMA	0,84946	-1,1813	0,59523	0,59064	-0,72434	-1,2132	-0,50023
29	SMGR	0,45089	0,37656	-0,54926	-0,43061	-0,86612	0,44394	-1,13163
30	SMSM	0,14313	-0,254	1,07742	0,76794	-0,1572	0,2096	0,83271
31	STTP	1,10171	-0,32818	-0,72354	-0,72138	-0,44077	-0,04148	0,83271
32	TCID	-0,4068	-0,95875	0,12465	-0,20366	0,69352	-0,14192	-0,14946
33	TIRT	-0,28571	0,56202	-0,81069	-0,92704	-0,86612	-0,15866	1,04317
34	TSPC	1,50533	-0,92165	0,69399	0,83886	1,40244	0,97959	0,20131
35	ULTJ	-1,16862	-0,21691	-0,60154	-0,67173	-1,00791	0,54438	-0,14946
36	UNIC	-1,37547	0,48784	-0,64802	-0,5228	-0,72434	-0,52691	-0,78085
37	UNTR	1,70714	1,56351	-0,68288	-0,59372	-1,00791	1,91696	-0,64054

STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BETA	37	1.99	2.76	2.4309	.1961
LEV	37	.13	.91	.4889	.2066
CR	37	.70	4.63	2.2449	1.1010
QR	37	.39	3.97	1.5138	.9507
ROI	37	.01	.27	9.189E-02	6.059E-02
SIZE	37	4.60	6.97	5.5592	.5140
GROWTH	37	-.07	.34	.1411	.1050
Valid N (listwise)	37				

UJI NORMALITAS DATA

Explore

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
BETA	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%
LEV	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%
CR	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%
QR	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%
ROI	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%
SIZE	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%
GROWTH	37	100.0%	0	.0%	37	100.0%

Tests of Normality

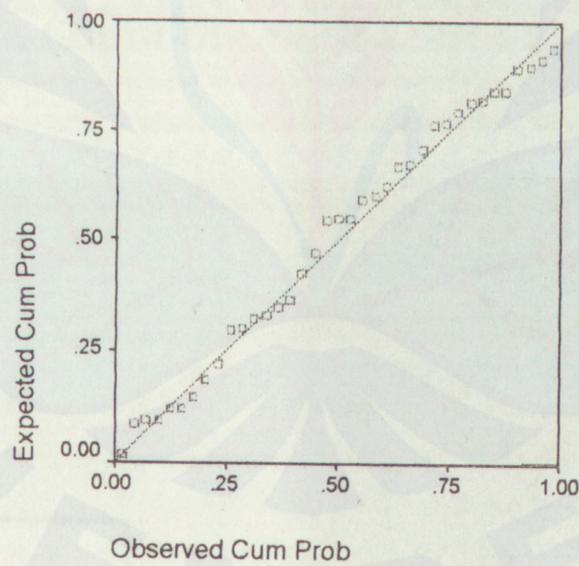
	Kolmogorov-Smimov ^a		
	Statistic	df	Sig.
BETA	.116	37	.200
LEV	.075	37	.200
CR	.107	37	.200
QR	.192	37	.001
ROI	.134	37	.093
SIZE	.119	37	.200
GROWTH	.096	37	.200

* This is a lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

Normal P-P Plot of Regression Stand:

Dependent Variable: BETA



UJI HETEROKEDASTISITAS

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RESGRO WT, RESSIZE, RESROI, RESQR, RESLEY, RESCR		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: BETA

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	.116	6	1.931E-02	.457	.835 ^a
Regression	1.269	30	4.230E-02		
Residual	1.385	36			
Total					

- a. Predictors: (Constant), RESGROWT, RESSIZE, RESROI, RESQR, RESLEV, RESCR
- b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Std. Error	Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Beta		Beta	t			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2.474	.075			32.831	.000						
	RESLEV	-.214	.380	-.571		-.563	.577	-.189	-.102	-.098	.030	33.668	
	RESCR	.334	.648	.826		.516	.610	-.112	.094	.090	.012	84.010	
	RESQR	-9.22E-02	.566	-.225		-.163	.872	-.106	-.030	-.028	.016	62.288	
	RESROI	6.825E-02	.201	.190		.340	.736	-.140	.062	.059	.098	10.158	
	RESSIZE	-3.63E-02	.131	-.092		-.278	.783	-.186	-.051	-.049	.278	3.593	
	RESGROWT	-.115	.354	-.295		-.325	.748	-.181	-.059	-.057	.037	27.025	

a. Dependent Variable: BETA

REGRESI LINIER BERGANDA

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, SIZE, LEV, ROI, CR, QR	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: BETA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.507 ^a	.257	.109	.1851	.257	1.733	6	30	.148	1.848

- a. Predictors: (Constant), GROWTH, SIZE, LEV, ROI, CR, QR
- b. Dependent Variable: BETA

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	.356	6	5.941E-02	1.733	.148 ^a
Regression	1.028	30	3.428E-02		
Residual	1.385	36			
Total					

a. Predictors: (Constant), GROWTH, SIZE, LEV, ROI, CR, QR

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics				
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF		
1	(Constant)	1.419	.406	3.493	.002								
	LEV	.243	.223	1.090	.284	.082	.195	.171	.447	2.236			
	CR	-8.01E-02	.083	-.967	.341	.128	-.174	-.152	.115	8.728			
	QR	.173	.097	1.772	.087	.169	.308	.279	.111	9.019			
	ROI	-.457	.579	-.789	.436	-.195	-.143	-.124	.773	1.294			
	SIZE	.146	.063	2.321	.027	.288	.390	.365	.915	1.092			
	GROWTH	.307	.302	1.018	.317	.089	.183	.160	.950	1.052			

a. Dependent Variable: BETA