

**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI**



Oleh:

JUWITA ARMY

2009/12963

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

Wisuda Periode Juni 2013

PERSETUJUAN PEMBIMBING

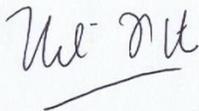
**PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS
TERHADAP RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

Oleh:
JUWITA ARMY
2009/12963

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode Juni 2013
dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang, Mei 2013

Pembimbing I



Nelvirita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing II



Salma Taqwa, SE, M.Si
NIP. 19730723 200604 2 001

Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI

Juwita Army

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email : juwita_armi@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER), likuiditas yang diukur dengan *loan deposit ratio* (LDR) dan profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) yaitu pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2011. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 28 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,060 dan nilai signifikansi $0,039 < 0,05$ (2) likuiditas yang diukur dengan *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,011 dan nilai signifikansi $0,083 > 0,05$ (3) profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,245 dan nilai signifikansi $0,027 < 0,05$.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan: 1) Untuk penelitian yang sama, sebaiknya mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*) pada keseluruhan perusahaan dan menggunakan periode lebih dari 3 tahun. 2) Melakukan penelitian tentang pengaruh lain, seperti dari *Dividend Payout*, *Asset Growth*, *Asset Size* selain dari variabel yang sudah diteliti pada penelitian ini.

Kata Kunci : *Leverage*, *Debt to Equity Ratio*, Likuiditas, *Loan to Deposit Ratio*, Profitabilitas, *Return On Equity*, Risiko Sistematis, Beta

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of leverage as measured by debt equity ratio (DER), liquidity as measured by the loan-deposit ratio (LDR) and profitability as measured by return on equity (ROE) is the banking companies listed in Indonesia Stock Exchange.

This research study considered causative. The population in this study are all banking companies listed on the Stock Exchange from 2009 to 2011. While the study sample was determined by the method of purposive sampling to obtain a sample of 28 companies. Type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The analytical method used is multiple regression analysis.

Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, then the results of the study concluded: (1) leverage as measured by debt equity ratio has a positive effect on the systematic risk of the banking companies listed on the Stock Exchange with a positive value of β coefficient of 0.060 and a significance value of $0.039 < 0.05$ (2) liquidity as measured by the loan-to-deposit ratio has no effect on the systematic risk of the companies listed in Indonesia Stock Exchange with a positive value of β coefficient of 0.011 and significance value $0.083 > 0.05$ (3) profitability as measured by return on equity has positive influence on systematic risk on companies listed in Indonesia Stock Exchange with a positive value of β coefficient of 0.245 and a significance value $0.027 < 0.05$.

Based on the above results, it is suggested: 1) To study the same, you should take a sample of the entire population (total sampling) on the overall company and use over a period of 3 years. 2) Do some research on the influence of others, such as of the Dividend Payout, Asset Growth, Asset Size apart from the variables that have been examined in this study.

Keyword : *Leverage*, *Debt to Equity Ratio*, Liquidity, *Loan to Deposit Ratio*, Profitability, *Return On Equity*, Systematic Risk, Beta

1. PENDAHULUAN

Pada umumnya investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang. Salah satu cara investasi adalah dengan melakukan investasi di pasar modal. Dalam hal ini pasar modal didefinisikan pertemuan antara pihak yang berkelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001).

Pasar modal menjadi alternatif pendanaan dalam mengembangkan perusahaan di Indonesia, karena dengan pasar modal dapat diperoleh dana dalam jumlah yang besar dibandingkan dana dari perbankan. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, dimana setiap jenis investasi memiliki karakteristik sendiri-sendiri dalam hal tingkat pengembalian (*return*) dan resiko.

Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe dalam (Tandelilin, 2001), bahwa investasi merupakan komitmen dana dalam jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan.

Risiko dapat dibagi atas dua kelompok yaitu *systematic risk* adalah risiko yang dapat mempengaruhi semua perusahaan dan *unsystematic risk* adalah risiko yang hanya mempengaruhi sekelompok kecil perusahaan (Husnan, 2005).

Salah satu ukuran dari risiko sistematis adalah beta (Jogiyanto, 2000). Beta sendiri dapat diukur dengan melakukan uji regresi antara dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return*

of the market portofolio) dan kelebihan keuntungan suatu saham (*excess return of stock*) (Husnan, 2005). Beta saham sendiri mencerminkan kondisi fundamental dari suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena pergerakan beta ditentukan dari pergerakan harga saham harian perusahaan.

Investor sebelum melakukan investasi di pasar modal, akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi tersebut. Salah satu informasinya adalah dengan melihat laporan keuangan.

Informasi akuntansi keuangan perusahaan akan lebih baik bila disampaikan dalam bentuk laporan keuangan. Menurut PSAK No 1 (2009) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap terdiri dari laporan laba rugi komprehensif, laporan posisi keuangan, laporan arus kas, laporan perubahan modal, catatan atas laporan keuangan serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dalam laporan keuangan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis. Faktor fundamental merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis (Kartikasari, 2007). Faktor fundamental tersebut dapat berupa profitabilitas, likuiditas, dan rasio pasar (Tandelilin dalam Fidiana, 2009). Menurut Husnan (2005), faktor yang mempengaruhi beta adalah *cyclicalit*, *operating leverage*, dan *financial leverage*. Sedangkan Beaver (1970) merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta yaitu *dividen payout*, pertumbuhan aktiva, *leverage*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan dan beta akunting.

Leverage menggambarkan seluruh aset perusahaan dan risiko keuangan yang akan menjadi beban perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Perusahaan yang menggunakan struktur hutang yang tinggi untuk membiayai investasinya dinilai

mempunyai risiko. Akibatnya investor memilih untuk memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan menyebabkan harga saham cenderung naik. Menurut Lukman (2004) rasio yang dapat digunakan untuk menghitung *leverage* adalah *debt to equity ratio* atau rasio total hutang (DER), *total debt to capital assets ratio*, dan *long term debt to equity ratio*.

Debt to equity ratio atau DER adalah rasio yang membandingkan total hutang perusahaan dengan modal pemegang saham. Investor cenderung pada perusahaan yang mempunyai *DER* yang rendah. Semakin tinggi *DER* menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri (ekuitas) dan sebaliknya. Penggunaan hutang yang besar mengakibatkan perusahaan harus membayar beban bunga yang tinggi, sehingga keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan juga akan berkurang. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung risiko yang semakin besar (Husnan, 2005).

Likuiditas merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada perusahaan perbankan, likuiditas adalah indikator untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih (Kasmir, 2006). Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas suatu bank diantaranya adalah *quick ratio*, *investing policy ratio*, *banking ratio*, *assets to loan ratio*, *investment portofolio ratio*, *cash ratio*, dan *loan to deposit ratio* (Kasmir, 2006).

Pada penelitian ini untuk mengukur likuiditas bank digunakan rasio keuangan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Menurut Kasmir (2006) LDR merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang

diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat yang digunakan. Bank Indonesia mewajibkan besarnya *Loan to Deposit Ratio* yang ada pada suatu perusahaan itu berkisar antara 80-110%.

Tingginya tingkat LDR yang merupakan alat ukur dari likuiditas mengindikasikan banyaknya kredit yang diberikan sehingga akan meningkatkan jumlah kredit macet dan meningkatnya jumlah dana yang diperlukan untuk membiayai kredit. Hal ini juga akan meningkatkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Hal ini karena bagi perusahaan perbankan likuiditas yang diukur menggunakan LDR ini merupakan indikator kerawanan (Dendawijaya, 2009).

Profitabilitas merupakan informasi keuangan yang digunakan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Halim (2007), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan aset dan modal saham. Oleh karena itu, ada dua rasio utama profitabilitas yang biasa digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA). Dalam penelitian ini hanya difokuskan pada penggunaan rasio ROE, karena penulis ingin melihat sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen.

Semakin baik ROE maka tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada bank tersebut semakin tinggi, dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan yang tinggi pula. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, maka akan semakin tinggi pula risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan.

Fokus pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Perusahaan perbankan merupakan satu-satunya perusahaan yang mendapatkan jaminan dari pemerintah atas aktivitas usahanya. Hal ini disebabkan perusahaan

perbankan mendapat perhatian serius dari pemerintah karena pada perusahaan ini menyangkut pendanaan yang dikumpulkan dari masyarakat sebagai pondasi utama operasional perusahaannya.

Perusahaan perbankan merupakan perusahaan yang sekarang sangat digemari oleh investor, karena sepanjang tahun 2012 perbankan BUMN membukukan kenaikan laba dan dividen yang cukup signifikan. Tiga bank besar seperti Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Negara Indonesia (BNI), dan Bank Tabungan Negara (BTN) mencatat peningkatan laba lebih dari 20% pada laporan keuangan *audited* 2012 (Detik Finance, 2013).

Selain itu, perusahaan perbankan merupakan suatu jenis perusahaan yang sarat dengan risiko karena melibatkan pengelolaan uang milik masyarakat dan diputar kembali dalam berbagai bentuk seperti kredit atau pun investasi lainnya, sehingga dapat menyebabkan fluktuasi laporan keuangan yang cukup signifikan. Karena perusahaan perbankan sarat akan risiko, maka tingkat kehati-hatian dalam beroperasi juga akan tinggi. Investor cenderung menyukai perusahaan yang beroperasi dengan tingkat kehati-hatian yang tinggi karena akan bisa mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh investor itu sendiri.

Fenomena yang terjadi pada tahun 1997 yang memporakporandakan hampir seluruh sendi perekonomian Indonesia. Masalah likuiditas mengakibatkan bank kehilangan kepercayaan sehingga masyarakat ramai-ramai menarik uangnya secara besar-besaran dari bank. Puluhan bank harus ditutup dengan konsekuensi perekonomian bisa lumpuh total. Berlanjut pada krisis global pada tahun 2008, kondisi perbankan di dalam negeri pun sempit kacau pada saat itu. Ini terlihat dari keringnya likuiditas di pasar yang membuat bank-bank pun mengalami kesulitan mencari pasok dana segar.

Selain likuiditas, krisis pada tahun 2008 juga diduga dampak dari kondisi dimana sektor perbankan di berbagai negara memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, baik di *on balance sheet*, maupun *off balance sheet* yang kemudian menggerus kualitas modal bank. Selanjutnya kondisi ini akan berpengaruh pada harga aset, meningkatkan kerugian dan menurunkan modal bank, serta termasuk kontraksi kredit.

Dilakukannya penelitian ini dilandasi karena meskipun menurut pendapat umum mengatakan bahwa risiko sistematis hanya dipengaruhi oleh variabel makro atau kondisi pasar, tetapi informasi fundamental pada dasarnya lebih menggambarkan risiko dan *return* yang akan diterima investor di masa yang akan datang. Alasan lain dilakukannya penelitian ini adalah karena penulis menemukan banyak perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh antar variabel tersebut, oleh sebab itu penulis tertarik untuk meneliti kembali hubungan antar variabel tersebut.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh *leverage* terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di PT BEI.
2. Pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di PT BEI.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di PT BEI.

Adapun manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti untuk menambah pengetahuan peneliti mengenai topik yang diteliti.

2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi perusahaan dalam melakukan kontrol terhadap beberapa faktor yang dapat mengurangi risiko sistematis.
3. Sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis faktor fundamental yang mempengaruhi risiko sistematis dan sebagai motivator bagi investor untuk menanamkan modalnya.
4. Penulisan ini dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya dan dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap risiko sistematis.

2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Menurut Tendelilin (2001) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara menjualbelikan sekuritas. Sedangkan menurut Husnan (2005), pasar modal secara formal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang yang diterbitkan sendiri ataupun yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun oleh perusahaan swasta. Pasar modal merupakan *leading* indikator bagi tren perekonomian suatu negara.

Menurut Husnan (2005), pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrowers*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari pihak luar memungkinkan mereka

melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana operasi perusahaan. Fungsi ini sebenarnya dilakukan oleh perantara keuangan lainnya seperti lembaga perbankan. Perbedaannya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktivitas riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Saham

Menurut Sudarsono (1998:48), saham merupakan tanda bukti pemilikan atas suatu perusahaan tertentu. Kepemilikan tersebut menyebabkan timbulnya hak-hak tertentu kepada pemegang saham, seperti hak untuk menghadiri RUPS, hak suara, hak untuk menerima dividen, hak untuk membeli saham dari sebuah emisi, dan hak-hak lain yang ditentukan dalam akta-pendirian perusahaan (Jogiyanto, 2000: 67).

Ditinjau dari segi haknya saham terdiri dari:

1) Saham Biasa

Saham biasa adalah jenis saham yang tidak mempunyai hak-hak khusus (*istimewa*). Semua pemegang saham biasa mempunyai hak yang sama baik dari segi hak suara maupun dari segi pembagian laba yang berupa dividen.

Klasifikasi atas saham biasa terdiri dari :

- a. *Blue Chip Stocks*
- b. *Income Stocks*
- c. *Growth Stocks (well-known)*
- d. *Growth Stocks (lesser-known)*
- e. *Speculative Stocks* (saham spekulatif)
- f. *Cyclical Stocks* (saham bersiklus)
- g. *Defensive* atau *Counter Cyclical Stocks* (saham bertahan)

2) Saham Preferen

Saham preferen adalah jenis saham yang memperoleh hak-hak khusus. Hak-hak khusus yang diberikan, misalnya dalam pembagian dividen memperoleh pembayaran terlebih dahulu dan apabila perusahaan dibubarkan, saham preferen dilunasi lebih dahulu.

Risiko Saham

Risiko merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam analisis investasi karena setiap pilihan investasi selalu mengandung risiko, dan risiko inilah yang mempengaruhi keuntungan investor (Aruzzi, 2003). Dalam konsep investasi antara keuntungan dan risiko mempunyai hubungan yang positif (Keown, 2008). Risiko secara sederhana dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan, 2005).

Jenis-jenis risiko menurut Tandelilin (2001) adalah:

1. Risiko suku bunga
2. Risiko pasar
3. Risiko inflasi
4. Risiko bisnis
5. Risiko *financial*
6. Risiko likuiditas
7. Risiko nilai tukar mata uang
8. Risiko negara

Sedangkan menurut Husnan (2005) sumber risiko dapat dibagi menjadi dua kelompok yaitu:

1. *Systemtic risk*, yang merupakan risiko yang mempengaruhi banyak perusahaan.
2. *Unsystematic risk*, yang merupakan risiko yang mempengaruhi satu kelompok kecil perusahaan.

Risiko Sistematis

Menurut Tandelilin (2001) risiko sistematis yang disebut juga dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan

dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas suatu investasi. Apabila risiko sistematis terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam satu atau beberapa jenis saham tidak akan dapat mengurangi risiko sistematis (Samsul, 2006).

Pada dasarnya investor akan berusaha untuk memperkecil atau menghindari risiko investasinya. Investor yang bertindak rasional akan membentuk diversifikasi untuk meminimalkan risiko spesifik perusahaannya. Karena prinsip risiko sistematis menurut Ross dalam Latifa (2012) yaitu tingkat pengembalian suatu asset berisiko hanya bergantung dari risiko sistematis dalam artian risiko yang relevan bagi investor adalah risiko sistematis (Tandelilin, 2001).

Untuk mengukur risiko sistematis yang disebut juga sebagai *undiversifiable risk* dapat diukur dengan beta (β). Nilai beta dapat diinterpretasikan dari beberapa sudut pandang. Beta pada dasarnya menggambarkan seberapa peka suatu saham terhadap perubahan pasar. Beta juga dapat diinterpretasikan apakah *return* saham secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return* pasar atau tidak (Jogiyanto, 2009). Sedangkan menurut Bodie (2003) beta dapat didefinisikan sebagai *The measure of the systematic risk of security. The tendency of a security's return to respond to swings in the broad market.*

Menurut Tandelilin (2001) semakin tinggi nilai beta dan *return* pasar maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor. Apabila beta suatu saham diperkirakan kecil dari 1 ($\beta < 1$), maka gejala harga saham yang bersangkutan lebih lemah atau lebih rendah dari gejala indeks pasar. Apabila beta suatu saham sama dengan 1 ($\beta = 1$), maka gejala harga saham yang bersangkutan sama dengan gejala indeks pasar. Dan jika beta saham lebih besar dari 1 ($\beta > 1$) maka gejala

harga saham yang bersangkutan lebih tinggi dari gejolak pasar, sehingga atas kondisi tersebut saham akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari rata-rata pasar bila kondisi membaik dan sebaliknya memberikan tingkat keuntungan yang lebih rendah jika kondisi pasar melemah (Sartono: 1994). Beta bisa juga bernilai negatif yang berarti kenaikan perolehan pasar menyebabkan penurunan perolehan saham (arah perolehan saham berlawanan dengan arah perolehan pasar), sedangkan apabila beta bernilai nol berarti perolehan asset tidak tergantung pada perolehan pasar sehingga risiko pasar nol (Supranto, 1992).

Menurut Beaver dalam Jogiyanto (2009) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis adalah *dividend payout, asset growth, leverage, liquidity, asset size, earning variability*, dan *accounting beta*. Sedangkan menurut Husnan (2001), faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi beta adalah *cyclical, operating leverage*, dan *financial leverage*.

Untuk mengestimasi beta dapat digunakan beberapa metode. Menurut Tandelilin (2001) untuk mengestimasi besarnya koefisien beta bisa digunakan *market model*. *Market model* pada dasarnya hampir sama dengan *single index model*, hanya saja pada *market model* tidak digunakan asumsi bahwa *errore term* tidak berkorelasi satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, persamaan *market model* bisa dituliskan juga seperti persamaan *single index model* seperti berikut (Tandelilin, 2001):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Keterangan :

R_i = *return* sekuritas i

R_M = *return* indeks pasar

α_i = *intercept* untuk sekuritas i

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i

e_i = *random residual error*

Selain itu, estimasi yang lebih umum digunakan adalah dengan menggunakan persamaan berikut ini (Husnan, 2005):

$$\beta_i = (\alpha_{im} / \alpha_m^2)$$

Keterangan :

α_{im} = Covariance tingkat keuntungan saham i dan tingkat keuntungan pasar.

α_m^2 = Variance tingkat keuntungan indeks pasar.

Leverage

Leverage biasanya digunakan untuk menggambarkan suatu keadaan atau kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. *Leverage* menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai asset-aset perusahaan (Keown, 2008).

Dari sejumlah rasio *leverage* yang ada peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini. DER merupakan risiko investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Menurut Harahap (2004) DER menggambarkan sejauh mana pemilik modal dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar, dengan demikian semakin kecil DER maka akan semakin baik.

Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$$

(Lukman, 2004)

Menurut Tandelilin (2001) risiko dalam berinvestasi dapat dilihat dari tingkat DER yaitu membandingkan total kewajiban dengan total modal sendiri. Semakin besar DER berarti risiko *financial* perusahaan semakin tinggi dan hal ini dapat menurunkan harga saham di pasar modal dan sebaliknya semakin kecil DER berarti risiko *financial* perusahaan semakin kecil dan hal ini akan menaikkan harga saham.

$$\text{loan to deposit ratio} = \frac{\text{Jumlah kredit yang diberikan}}{\text{Dana pihak ketiga}} \times 100\%$$

(Dendawijaya, 2009)

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancernya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2003). Suatu bank dapat dikatakan likuid apabila bank yang bersangkutan dapat membayar semua hutang-hutangnya terutama simpanan tabungan, giro dan deposito pada saat ditagih dan dapat pula memenuhi semua permohonan kredit yang memang layak untuk dibiayai (Kasmir, 2002).

Adapun penelitian likuiditas yang disyaratkan oleh Bank Indonesia menurut Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio*. LDR merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan.

Rasio ini menggambarkan sejauhmana simpanan dana pihak ketiga digunakan untuk pemberian kredit juga untuk mengukur likuiditas. Rasio LDR digunakan untuk mengetahui dan mengevaluasi seberapa jauh sebuah bank memiliki kondisi sehat dalam menjalankan operasi atau kegiatannya.

Semakin tinggi LDR memberikan indikasi rendahnya kemampuan likuiditas bank tersebut. Sebagai akibat dari jumlah dana yang diperlukan untuk membiayai kredit menjadi semakin besar. Apabila dana likuid yang dimiliki bank untuk kegiatan sehari-hari semakin kecil maka bank tidak bisa mencapai profitabilitas yang maksimal karena peluang untuk menghasilkan profit dari hasil investasi akan menjadi hilang. Oleh karena itu bank harus mempertahankan posisi likuiditasnya agar tetap berada pada level yang aman sesuai dengan ketentuan BI. Rumus untuk mencari *loan to deposit ratio* adalah sebagai berikut:

Profitabilitas

Menurut Halim (2003) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Sartono (2001) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Rentabilitas atau profitabilitas suatu bank dapat diukur dengan rasio yang salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Kajian tentang *Return on Equity* (ROE) membicarakan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan modal sendiri. Menurut Lukman (2004), *Return on Equity* (ROE) merupakan suatu alat ukur dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut (Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata - rata Equity}}$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terkait risiko sistematis antara lain:

1. Lisa Kartikasari (2007) meneliti pengaruh perubahan fundamental terhadap risiko sistematis, yang menunjukkan bahwa *leverage* operasi berpengaruh signifikan negatif terhadap risiko sistematis pada kondisi krisis dan *size effect* juga berpengaruh

- signifikan terhadap risiko sistematis pada saat krisis, sedangkan pada kondisi normal tidak berpengaruh.
2. Markayanawati (2009) meneliti pengaruh tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas terhadap risiko investasi saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham dan tingkat likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap risiko investasi saham.
 3. Fidiana (2009) yang menguji nilai-nilai fundamental dan pengaruhnya terhadap beta saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan beta saham syariah.
 4. Joko Wahyudi (2008) meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap risiko sistematis pada saham perusahaan *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap risiko sistematis dan likuiditas juga mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap risiko sistematis.
 5. Herlina Sari (2010) yang menguji pengaruh *leverage*, efisiensi, dan ekspektasi pertumbuhan laba terhadap risiko sistematis pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage operasi* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis, sedangkan *leverage keuangan* berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis.
 6. Alfian Nasrullah (2012) meneliti pengaruh *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap risiko saham pada perusahaan LQ-45 di BEI. Hasil penelitian tidak menunjukkan adanya pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap risiko saham.
 7. Latifah (2012) meneliti mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas dan suku bunga terhadap risiko sistematis pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.
 8. Rahmi Ayu Suryafinanti (2010) dengan judul pengaruh rasio profitabilitas dan rasio *leverage* terhadap beta saham syariah menemukan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, sedangkan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Pengembangan Hipotesis Hubungan antara *leverage* dengan risiko sistematis

Leverage menggambarkan penggunaan utang jangka pendek dan utang jangka panjang perusahaan dalam membiayai assetnya dengan tujuan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur modal. Bagi investor perusahaan dengan *leverage* yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan berisiko karena terdapat kemungkinan bahwa perusahaan akan diambil alih oleh kreditor.

Semakin tinggi penggunaan *leverage* oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi risiko perusahaan untuk tidak mampu membayar hutang (Indra, 2006). Menurut Jogiyanto (2005) hubungan antara *leverage* yang diukur menggunakan DER dan risiko saham adalah berhubungan positif, karena dimana setiap perubahan kenaikan DER akan meningkatkan risiko investasi sampai pada titik tertentu dan akan menurunkan harga saham dan tingkat return yang akan diharapkan dan yang akan diterima investor sampai pada titik tertentu.

Hubungan antara likuiditas dengan risiko sistematis

Likuiditas perbankan diukur menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Menurut Dendawijaya (2005) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menyatakan seberapa jauh kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Penyaluran kredit merupakan kegiatan utama bank, oleh karena itu sumber pendapatan utama bank berasal dari kegiatan ini. Semakin besarnya penyaluran dana dalam bentuk kredit dibandingkan dengan deposit atau simpanan masyarakat pada suatu bank membawa konsekuensi semakin besarnya risiko yang harus ditanggung oleh bank yang bersangkutan. Jika bank dapat menyalurkan seluruh dana yang dihimpun memang akan menguntungkan, namun hal ini terkait resiko apabila sewaktu-waktu pemilik dana menarik dananya atau pemakai dana tidak dapat mengembalikan dana yang dipinjamnya. Sebaliknya, apabila bank tidak menyalurkan dananya maka bank juga akan terkena risiko karena hilangnya kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

Bagi bank, perkiraan kebutuhan likuiditas dipengaruhi oleh perilaku nasabah, sifat dan jenis sumber dana yang dikelola bank. Masalah likuiditas menurut Subanidja (2007) adalah salah satu factor yang memungkinkan kebangkrutan perusahaan. Lebih lanjut Subanidja (2007) berpendapat bahwa asset perusahaan yang bersifat lancar lebih tidak beresiko dibanding asset tidak lancar. Dengan demikian, likuiditas diprediksikan berpengaruh terhadap risiko sistematis (Jogiyanto, 2009).

Hubungan antara profitabilitas dengan risiko sistematis

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada

tingkat penjualan aset dan modal saham, dengan demikian profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atau modal untuk menghasilkan laba tersebut. Pada perbankan, profitabilitas sering disebut sebagai rentabilitas. Salah satu rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas perbankan adalah ROE.

ROE merupakan rasio antara laba bersih terhadap ekuitas. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROE yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham begitu juga dengan risiko dari saham tersebut.

Menurut Tandelilin (1997) dalam Fidiana (2009) profitabilitas mempunyai hubungan yang positif terhadap risiko sistematis. Hal yang sama dikemukakan oleh Aruzzi (2003). Perusahaan yang berkembang dengan cepat bahkan maju biasanya mempunyai ROE yang tinggi. Investor bersedia membeli saham dengan ROE yang tinggi karena mereka mengharapkan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar di masa yang akan datang.

ROE yang tinggi membuat harga saham dinilai tinggi. Dengan ROE yang tinggi berarti tinggi pula *earning* perusahaan tersebut, hal ini akan membuat harga saham meningkat dan akan menyebabkan banyak investor yang berminat untuk memilikinya. Jadi dapat diambil kesimpulan apabila ROE suatu perusahaan tinggi maka harga saham di pasar modal akan mengalami kenaikan dan risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi, demikian pula beta sahamnya. Hal tersebut dikarenakan beta merupakan parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan atas pengembalian suatu

saham bila terjadi perubahan pada pengembalian pasar (yang diukur dengan indeks pasar).

Kerangka Konseptual

Dalam berinvestasi saham investor tidak terlepas dari risiko karena pada dasarnya risiko dan tingkat keuntungan mempunyai hubungan yang positif. Manajemen modern mengelompokkan risiko menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis juga dikenal dengan risiko unik atau risiko spesifik perusahaan. Risiko spesifik perusahaan dapat diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pada berbagai jenis saham. Investor yang bertindak rasional tentunya melakukan diversifikasi, sehingga pada dasarnya risiko relevan bagi investasi saham adalah risiko sistematis. Besar kecilnya risiko sistematis dapat diukur dengan koefisien beta. Nilai beta merupakan *signal* bagi investor untuk mengantisipasi fluktuasi harga yang terjadi, yang didasarkan pada data-data historis. Sehingga dengan mengetahui nilai beta, investor dapat menghindari kerugian yang tidak wajar.

Besar kecilnya beta saham dipengaruhi oleh beberapa variabel, baik itu berasal dari pasar ataupun fundamental perusahaan. Sedangkan penelitian ini mencoba melihat pengaruh variabel fundamental terhadap risiko sistematis atau beta saham yaitu *leverage*, likuiditas dan profitabilitas.

Leverage adalah penggunaan hutang yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas utama perusahaan. Penggunaan hutang yang besar mengakibatkan laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan akan menurun karena perusahaan harus membayar beban bunga atas hutang yang telah dilakukan. Kondisi terburuk dari penggunaan *leverage* yang tinggi adalah pengambilalihan perusahaan oleh kreditor. Risiko yang ditimbulkan dari penggunaan *leverage* berakibat pada

menurunnya harga saham, namun harga saham terkoreksi ketika investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi atas risiko yang bersedia ditanggungnya. Sehingga dalam pandangan ini *leverage* diprediksi mempunyai pengaruh positif terhadap risiko sistematis (beta) saham. Selain itu, pengembalian utang jumlahnya tetap, akibatnya pemegang saham tidak akan turut menerima laba perusahaan atau dengan kata lain investor akan memperoleh *return* yang rendah. Oleh karena itu, *leverage* dinilai mempunyai pengaruh yang negatif terhadap beta saham.

Likuiditas adalah kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban hutang-hutangnya, dapat membayar kembali semua deposannya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan para debitur tanpa terjadi penangguhan. Perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas pada akhirnya akan berujung pada penghentian aktivitas perusahaan. Sedangkan jika perusahaan mengalami kondisi demikian, investor adalah pihak yang menerima kerugian paling besar. Kesulitan likuiditas bagi perbankan ditandai dengan meningkatnya *Loan to Deposit Ratio* yang merupakan rasio likuiditas untuk perbankan. Tingginya rasio LDR yang merupakan alat ukur perbankan akan menyebabkan tingginya risiko yang akan dihadapi oleh investor karena semakin besar jumlah dana yang diperlukan untuk membiayai kredit menjadi semakin besar. Dengan demikian likuiditas perbankan yang diukur menggunakan LDR mempunyai hubungan yang positif dengan risiko sistematis.

Sedangkan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu, dengan cara memanfaatkan aset dan modal saham. Perusahaan yang menghasilkan laba yang meningkat dari satu periode ke periode berarti perusahaan dapat memanfaatkan aset dan modal saham dengan baik, informasi ini

akan berdampak pada harga saham sekuritas yang akan meningkat, dan risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin tinggi. Tetapi sebaliknya, apabila laba perusahaan menurun maka informasi ini akan berdampak pada harga saham sekuritas dan risiko juga akan menurun. Jadi dapat disimpulkan hubungan antara profitabilitas dengan risiko sistematis adalah positif.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual seperti pada **Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran)**

Hipotesis

Berdasarkan dari latar belakang, perumusan masalah, kajian teori dan kerangka konseptual diatas, maka dapat diajukan suatu hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

- H1: *Leverage* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis
- H2: Likuiditas (LDR) berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis
- H3: Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis

3. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini digolongkan pada penelitian kausatif. Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Menurut Rangkuti (2005: 24) penelitian kausatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau keterkaitan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Berdasarkan pada permasalahan di atas maka penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap risiko sistematis.

Objek Penelitian

Didalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2009 sampai 2011, dengan jumlah populasi sebanyak 31 perusahaan yang telah *go public*.

Sampel

Dalam penelitian ini akan menggunakan sebagian bank untuk dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

- 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
- 2) Menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode pengamatan.
- 3) Perusahaan memiliki informasi tanggal publikasi laporan keuangan selama periode pengamatan.
- 4) Perusahaan yang menyediakan data harga saham selama tahun penelitian.

Berdasarkan pada **Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel (lampiran)**, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 28 perusahaan yang ditunjukkan dalam **Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel (lampiran)**.

Jenis Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu data laporan keuangan neraca dan laba rugi perusahaan

perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008 sampai 2011.

Sumber Data

Ditinjau dari sumbernya, sumber data untuk penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna..

Menurut waktu pengumpulannya data yang digunakan dalam penelitian ini digolongkan ke dalam *pooling* data yaitu data gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk melihat perkembangan suatu kejadian atau kegiatan selama periode tersebut, sedangkan data *cross section* adalah data yang berasal dari satu tahun tetapi terdiri dari banyak sampel. Sumber data penelitian ini diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk mendapatkan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan dari tahun 2008 sampai 2011 dan dari situs resmi BEI : www.idx.co.id

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel setiap akhir tahun selama masa penelitian yaitu dari tahun 2009 sampai 2011. Data mengenai laporan keuangan tersebut berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), data dari pojok BEI FE UNP, situs resmi BEI dan situs-situs lain yang diperlukan.

Variabel Penelitian

Berikut ini adalah variabel-variabel penelitian yang digunakan:

1. Variabel dependen (Y)

Menurut Kuncoro (2003:26) variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Pengamatan akan mendeteksi ataupun menerangkan variabel dalam variabel terikat beserta perubahannya yang terjadi kemudian. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko sistematis

2. Variabel independen (X)

Menurut Kuncoro (2003:42) variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel terikat dan mempunyai pengaruh positif atau negatif bagi variabel terikat lainnya. Dalam penelitian ini variabel independen pada penelitian ini adalah *Leverage*, likuiditas dan profitabilitas.

Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko sistematis pada perusahaan perbankan. Risiko sistematis dihitung dengan beta. Beta saham dihitung dengan melakukan regresi antara return bulanan saham perusahaan dengan return pasar tiap bulan. Persamaan regresi beta saham adalah sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Keterangan :

R_i = return sekuritas i

R_M = return indeks pasar

α_i = *intercept* untuk sekuritas i

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas i

e_i = *random residual error*

Untuk menghitung R_i dan R_m digunakan rumus sebagai berikut :

a. Mencari *return individual* (R_i)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

P_{it} = Harga saham individual perusahaan pada periode t

P_{it-1} = Harga saham individual perusahaan pada periode t-1

b. Mencari *return* pasar atau tingkat keuntungan pasar

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada waktu t-1

Dalam penelitian ini variabel independen pada penelitian ini adalah:

a. *Leverage*

Leverage diukur menggunakan *debt equity ratio (DER)*. DER mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal yang berasal dari investor (Lukman, 2001)

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Likuiditas

Salah satu alat ukur dari likuiditas ini adalah dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio (LDR)*. Menurut Kashmir, 2008 *loan to deposit ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Sedangkan menurut BI dalam Undang-undang Perbankan UU No.10 tahun 1998 dan UU No.3 tahun 2004, rumus untuk mencari LDR adalah :

$$LDR = \frac{\text{Jumlah kredit yang diberikan}}{\text{Dana pihak ketiga}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Equity (ROE)*. Menurut Kasmir (2006) Rasio ROE perbankan dapat diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih dengan rata-

rata ekuitas yang dimiliki perusahaan (Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001) :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata - rata Equity}}$$

Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum data diolah dan digunakan lebih lanjut, terlebih dahulu diuji empat asumsi utama, yaitu sebagai berikut:

a. Uji normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah residual regresi OLS (*Ordinary Least Square*) memiliki distribusi normal. Untuk menguji normalitas data digunakan uji *kolmogrove-smirnov*. Menurut Imam (2010), skor *kolmogrove-smirnov* yang signifikan lebih dari 5% menjelaskan bahwa residual regresi OLS dianggap memiliki distribusi normal.

b. Uji multikolinieritas

Multikolinearitas adalah salah satu asumsi penting untuk model regresi berganda. Asumsi ini menyatakan bahwa antara variabel *independen* terjadi gejala korelasi atau memiliki hubungan yang signifikan. Pengujian multikolinearitas akan menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* dengan kriteria sebagai berikut:

1) Jika angka *tolerance* dibawah 0,10 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinearitas.

2) Jika angka *tolerance* diatas 0,10 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah antara variabel mempunyai pengaruh signifikan dengan nilai residunya. Uji ini akan dilakukan dengan uji Glejser, apabila $\text{sig.} > 0,05$ maka tidak

terjadi gejala heteroskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). **Tabel 3. Ketentuan Nilai Durbin-Watson (lampiran)**

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1DER + b_2LDR + b_3ROA + \epsilon$$

Dimana :

- Y = beta saham
- a = konstanta
- DER = Leverage (DER)
- LDR = Likuiditas (LDR)
- ROA = Profitabilitas (ROA)
- Bj = koefisien regresi variabel independen (j = 1, 2, 3)
- ϵ = Standar error

3. Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit Test)

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel bebas dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Rumus yang dapat digunakan menurut Damodar (2010) adalah :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien Determinasi

ESS = Explain sum square (jumlah kuadrat yang diterangkan)

TSS = Total sum square (jumlah total kuadrat)

b. Uji F-statistik

Uji F-statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Imam, 2010). Setelah F garis regresi ditemukan hasilnya, kemudian dibandingkan dengan F_{tabel} . Untuk menentukan nilai F_{tabel} , tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah obser-vasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Sebaliknya jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka, hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

4. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hal ini diperoleh dengan rumus :

$$t = \frac{\beta_n}{S\beta_n}$$

Keterangan:

β_n = Koefisien regresi masing-masing variabel

$S\beta_n$ = Standar error dari masing-masing variabel

Hasil pengujian terhadap t-statistik dengan stantar signifikansi $\alpha = 5\%$ adalah:

1. Jika $sig. < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa ada penga-

ruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

2. Jika $\text{sig.} \geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat.

4. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Jasa perbankan memegang peranan yang sangat strategis dalam perekonomian. Perkembangan industri perbankan di Indonesia turut menentukan maju mundurnya industri dan perekonomian di Indonesia. Karena posisinya yang strategis dalam perekonomian nasional dan risiko-risiko yang cukup besar menyangkut kepentingan dunia usaha, industri perbankan termasuk industri yang sangat diatur (*high regulated*) oleh peraturan perundang-undangan. Industri perbankan di Indonesia telah banyak diatur oleh peraturan perundang-undangan diantaranya UU No.10 Tahun 1992 tentang perbankan yang terakhir diubah dengan UU No.10 Tahun 1998 tentang perbankan dan aturan pelaksana lainnya dalam bentuk Peraturan Bank Indonesia (PBI), Surat Edaran Bank Indonesia (SEBI). Namun ternyata perkembangan bisnis perbankan lebih cepat dibandingkan dengan perkembangan regulasi yang ada.

Statistik Deskriptif

Dari **Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (lampiran)** terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 84 data selama rentang waktu 2009-2011. Variabel terikat yaitu risiko sistematis menunjukkan *mean* (rerata) sebesar 0,7608, dengan nilai maksimum 2,9760 dan minimum -1,2732. *Leverage* memiliki *mean* 8,0871, dengan nilai maksimum 15,6202 dan nilai minimum -31,5302. Variabel likuiditas memiliki *mean* 75,1190 dengan nilai maksimum 100,1952 dan nilai minimum 40,1202. Dan terakhir

variabel profitabilitas memiliki *mean* 0,0328 dengan nilai maksimum 0,3589 dan nilai minimum -6,5026.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Sehingga perlu dihindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis regresi berganda. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov - Smirnov Test*. Jika tingkat signifikansinya $> 0,05$ maka data terdistribusi normal. Jika tingkat signifikansinya $< 0,05$ maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Secara rinci hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada **Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi (lampiran)**.

Dari Tabel.4 di atas dapat dilihat bahwa residual data belum terdistribusi dengan normal dimana nilai signifikansi beberapa variabel masih kecil dari 0,05. Hal ini terjadi pada variabel *leverage* yaitu $0,012 < 0,05$ dan variabel profitabilitas yaitu $0,000 < 0,05$. Selain itu, terdapat juga data-data yang *outlier* pada pengolahan data yang dilakukan. Oleh sebab itu dilakukan penghilangan data-data yang *outlier* tersebut. Selain itu juga dilakukan regresi persamaan *semilog* yaitu variabel dependen dalam bentuk *logaritma* dan variabel independen biasa atau sebaliknya (Ghozali, 2007). Hasil yang diperoleh adalah residual sudah berdistribusi normal. Pada penelitian dilakukan transformasi pada variabel independen (profitabilitas). Data tersebut kembali diuji normalitas residualnya sehingga didapatkan

data yang lebih terdistribusi dengan normal dan diperoleh hasil olahan data *Kolmogorof Smirnov* dengan model *unstandardized* yang terdapat pada **Tabel 6 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi (lampiran)**. Dari Tabel 6 terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov leverage* sebesar 0,596 dengan signifikansi 0,870 dan profitabilitas 1,035 dengan signifikansi 0,235. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji normalitas untuk masing-masing variabel lebih besar dari α ($\alpha = 0,05$) yaitu $0,870 > 0,05$ dan $0,235 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF < 10 dan Tolerance > 0.10. Hasil pengujian asumsi multikolenearitas untuk variabel penelitian ini dapat dilihat berdasarkan nilai VIF dan Tolerance dapat dilihat pada **Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas (lampiran)**

Tabel.6 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoli-nearitas antar semua variabel bebas yang terdapat penelitian.

Uji Heterokedastisitas

Hasil dari pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada **Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas (lampiran)**. Dalam uji ini, apabila hasilnya $\text{sig} > 0,05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada Tabel dapat dilihat nilai sig 0,202 untuk variabel *leverage*, 0,055 untuk variabel likuiditas, dan 0,632 untuk profitabilitas. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroske-dastisitas pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan **Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi (lampiran)** dapat dilihat bahwa nilai uji Durbin – Watson adalah 1,961 yang berada pada interval ketiga yaitu 1,55 – 2,46. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terdapat auto-korelasi.

Model Regresi Berganda

Berdasarkan hasil yang terdapat pada **Tabel 10. Hasil Uji Regresi Berganda (lampiran)**, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,018 + 0,060 (X_1) + 0,011(X_2) + 0,245 (X_3)$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstantan (α)

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -0,018. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen bernilai nol, maka besarnya profitabilitas adalah -0,018 satuan.

b. Koefisien Regresi (β) X_1

Nilai koefisien regresi variabel *leverage* yaitu diukur dengan *Debt Equity Ratio* (X_1) sebesar 0,060. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage* yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER) akan mengakibatkan kenaikan risiko sistematis sebesar 0,060.

c. Koefisien Regresi (β) X_2

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (X_2) sebesar 0,011. Hal ini menandakan, setiap kenaikan satu satuan likuiditas yang diukur dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) akan mengakibatkan kenaikan risiko sistematis sebesar 0,011.

d. Koefisien Regresi (β) X_3

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (X_3) sebesar 0,245. Hal ini menandakan, setiap kenaikan satu satuan profitabilitas yang diukur dengan *Return*

On Equity (ROE) akan mengakibatkan kenaikan risiko sistematis sebesar 0,245 .

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan **Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)** dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,095. Ini berarti bahwa risiko sistematis perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2009 - 2011 dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas 9,5%. Sisanya 90,5% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji *F*-Statistik

Dari **Tabel 12. Hasil Uji *F*** menunjukkan hasil sebesar 3,694 yang signifikan pada 0,015. Jadi *F* hitung > *F* tabel (sig 0,015 < 0,05). Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah *fix*.

Uji Hipotesis (Uji *t*)

Uji *t* dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji *t* dilakukan dengan membandingkan antara nilai *t* yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai *t*_{tabel}. Untuk mengetahui nilai *t*_{hitung} dapat dilihat melalui Tabel hasil uji regresi berganda.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada **Tabel 10. Hasil Uji *t***, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis

pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 10 diketahui bahwa koefisien β *leverage* bernilai positif sebesar 0,060 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,106 > 2,064$, dengan signifikansi $0,039 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa *leverage* berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian **hipotesis pertama (H_1) diterima**.

2. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diukur dengan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β LDR bernilai positif sebesar 0,011 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,759 < 2,064$, dengan signifikansi $0,083 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Dengan demikian **hipotesis kedua (H_2) ditolak**.
3. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β ROE bernilai positif 0,245 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,2557 > 2,064$, dengan signifikansi $0,027 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa ROE berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta). Dengan demikian **hipotesis ketiga (H_3) diterima**.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Risiko Sistematis

Berdasarkan hasil pengolahan data pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

(2009-2011). Hasil ini dapat dibuktikan dengan hasil regresi yaitu sebesar 0,06 dengan signifikansi sebesar $0,039 < 0,05$. Hasil pengujian ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan *leverage* perusahaan sebesar 1 kali akan meningkatkan risiko sistematis sebesar 0,06 pada perusahaan sektor perbankan.

Perusahaan yang menggunakan komposisi hutang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu membiayai asetnya dari hasil operasi perusahaan. Selain itu perusahaan dengan *leverage* tinggi juga memiliki risiko untuk diambil alih oleh kreditor ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Dengan berbagai risiko yang ditimbulkan atas penggunaan hutang oleh perusahaan, berdampak pada meningkatnya tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Jika dikaitkan dengan konsep investasi, maka tingkat keuntungan yang tinggi akan disertai dengan risiko yang tinggi pula.

Dengan demikian dari persamaan regresi yang terbentuk menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. Ini berarti semakin tinggi *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar pula risiko sistematis.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang terlalu tinggi, maka akan dapat mengalami kebangkrutan (Utaraja, 2005). Hal ini disebabkan karena semakin tinggi penggunaan *leverage* oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi risiko perusahaan untuk tidak mampu membayar hutang (Indra, 2006). Hal senada juga diutarakan oleh Jogiyanto (2005) yang menyatakan bahwa hubungan antara *leverage* yang diukur menggunakan DER dan risiko saham adalah berhubungan positif, karena dimana setiap perubahan kenaikan DER akan meningkatkan risiko investasi sampai pada titik tertentu. Tetapi

hal ini menentang hasil penelitian Wahyu Nurani (2005) dan Latifa (2012) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap risiko sistematis.

Pengaruh Likuiditas terhadap Risiko Sistematis

Berdasarkan hasil olah data statistik dapat dilihat bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,1759 < 2,064$, dengan nilai signifikansi $0,083 > \alpha 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan LDR (X_2) tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa LDR tidak memiliki sinyal bagi investor dalam mengestimasi risiko yang akan ditanggung pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi likuiditas yang digambarkan oleh LDR yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang dijadikan oleh investor dalam menganalisis informasi keuangan untuk pembuatan keputusan investasi.

Temuan empiris menunjukkan bahwa dalam menilai *return* dan risiko serta prospek masa depan perusahaan, investor belum mempertimbangkan LDR. Hal ini menunjukkan bahwa investor menganggap bahwa LDR perusahaan perbankan yang sudah *go public* akan berada pada posisi yang aman, karena setiap bank sudah melakukan manajemen risiko likuiditasnya dengan baik dan selalu berada dalam pengawasan Bank Indonesia. Hal ini terbukti dengan rata-rata LDR perusahaan perbankan tidak pernah lewat dari batas maksimal yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia 110%. Rata-rata LDR perusahaan perbankan

selama 3 tahun berturut-turut adalah 73,21%, 74,22% dan 77,93%.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio LDR yang merupakan alat ukur likuiditas suatu bank maka risiko dalam berinvestasi semakin tinggi pula karena perusahaan perbankan tidak memiliki kemampuan untuk membayar kembali kewajiban atas dana nasabah atau pihak ketiga (Siamat, 2005). Dan akan mengurangi kepercayaan investor untuk berinvestasi kepada bank tersebut. Hal ini akan berdampak pada berkurangnya permintaan terhadap saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Joko Wahyudi (2008) dan menentang penelitian Jogiyanto (2005) yang memperoleh kesimpulan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis

Berdasarkan hasil olah data statistik dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,257 > 2,064$, dengan nilai signifikansi $0,027 < \alpha (0,05)$ dan juga dapat dilihat β sebesar 0,245 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE (X_1) berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_3 diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa penyajian informasi laba melalui laporan keuangan merupakan pengukur kinerja perusahaan yang penting dibandingkan dengan pengukur kinerja yang mendasarkan pada gambaran lainnya. Besar kecilnya laba dapat dilihat dari rasio profitabilitas perusahaan (Brigham, 2001).

Pada perbankan, profitabilitas sering disebut dengan istilah rentabilitas yang mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan. Salah satu rasio yang digunakan adalah ROE. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini. Seperti yang diketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh.

ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen (Dendawijaya, 2009). Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari bank yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham bank dan seiring dengan itu akan menaikkan risiko sistematis karena *return* saham juga ikut meningkat.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Aruzzi (2003) dan menentang hasil penelitian M. Arif Budiman (2010) yang mendapatkan hasil bahwa ROE yang merupakan alat ukur dari profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap risiko sistematis.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh *leverage* yang dicerminkan oleh *debt equity ratio* (DER), likuiditas yang dicerminkan oleh *loan to deposit ratio* (LDR), dan profitabilitas yang dicerminkan oleh *return on equity* (ROE) terhadap risiko sistematis (Beta) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa :

1. *Leverage* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan

- perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.
2. Likuiditas (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.
 3. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.

Keterbatasan penelitian

1. Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan sebagai sampel sehingga penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain seperti manufaktur, transportasi, atau telekomunikasi. Penelitian ini terbatas pada jumlah sampel yang berjumlah 28 sampel, sehingga belum mampu merefleksikan kondisi pasar secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya meneliti selama 3 tahun saja, sebaiknya untuk meneliti profitabilitas pada perusahaan dengan kurun waktu yang lebih panjang, sehingga lebih terlihat bagaimana risiko sistematis yang dihadapi oleh perusahaan.
3. Penelitian ini terbatas hanya pada tiga factor fundamental yaitu *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas. Sedangkan masih banyak lagi variabel yang lain yang lainnya, termasuk juga factor makro ekonomi.

Saran

1. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya dilakukan pada sector perusahaan yang lainnya seperti manufaktur atau perusahaan yang lainnya dan menggunakan periode lebih dari 3 tahun karena akan lebih menjelaskan pengaruh masing-masing variabel terhadap risiko sistematis.

2. Melakukan penelitian tentang pengaruh lain, seperti dari *Dividend Payout*, *Asset Growth*, *Asset Size* selain dari variabel yang sudah diteliti pada penelitian ini.
3. Untuk investor yang tertarik dalam menginvestasikan dana pada perusahaan perbankan di BEI, sebaiknya mempertimbangkan *leverage* dan profitabilitas. Hal ini disebabkan karena hasil penelitian yang menunjukkan bahwa risiko sistematis dipengaruhi oleh *leverage* dan profitabilitas sedangkan likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap risiko sistematis.

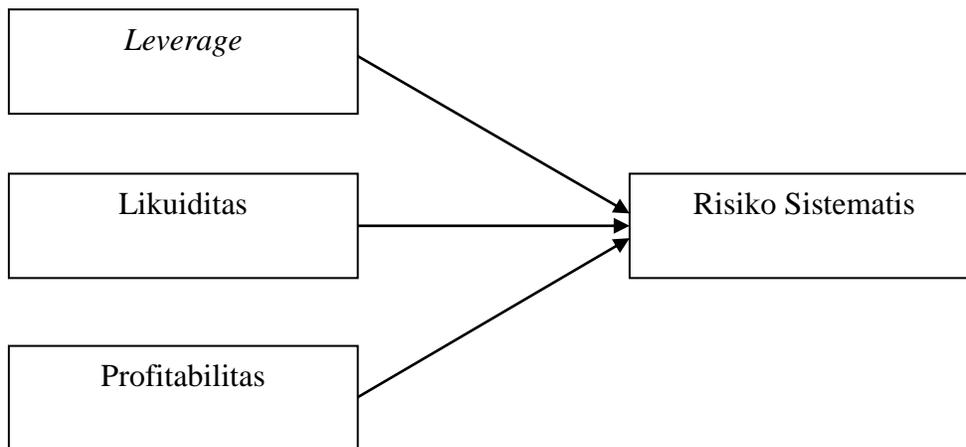
DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Arifin. 2007. *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi
- Aruzzi, M.Iqbal dan Bandi. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VI
- Bodie, Zvi, dkk. 2006. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Brealy, Ricard, Stewart C. Mayers dan Alan Marcus. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Perusahaan Jilid I*. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga
- Bringham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Manajemen Keuangan*. Buku 1 dan 2. Edisi Kesepuluh. Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga
- Dendawijaya, Lukman. 2009. *Manajemen Perbankan*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Fadlia. 2009. *Pengaruh Leverage, Rasio Profitabilitas, dan Tingkat Inflasi terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Mahasiswa UNAND
- Fidiana. 2009. *Nilai-nilai Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index*.

- Ekuitas Volume 13 No. 1 Maret 2009
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Prpgram SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisi Kritis atas Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMD YKPN
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. “*Standar Akuntansi Keuangan*”. Jakarta: Salemba Empat.
- Indra, A. Zubaidi. 2006. *Factor-faktor Fundamental Keuangan yang Mempengaruhi Risiko Saham*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 2 No. 3 Mei 2006
- Jogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portifolio dan Analisis Investasi*. Edsisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto. 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama
- Kartikasari, Lisa. 2007. *Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen Volume XVIII, Nomor 1, April 2007
- Kasmir. 2000. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT. Grafindo Persada
- Kasmir. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Keempat. Jakarta: PT. Grafindo Persada.
- Kasmir. 2006. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Rajagrafindo Persada
- Keown, Arthur et al. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Alih Bahasa Hardiyandini. Jakarta: Salemba Empat
- Keown, Arthur J. et al. (2008). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Indeks.A
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi (Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis)*. Jakarta: Erlangga
- Latifah, Desmi. 2012. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Suku Bunga terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang TERdaftar Di BEI*. Skripsi. Universitas Negeri Padang
- Lukman, Syamsuddin. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Markayanawati. 2009. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index*. Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun ke 14 Nomor 1
- Nasrullah, Alfian. 2012. *Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Risiko Saham pada Perusahaan LQ-45 di BEI*. Skripsi Mahasiswa Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur
- Parmono, Agung. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham Perusahaan Industri Manufaktur Periode 1994-2000 di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Mahasiswa Universitas Diponegoro
- Rahmi, Raida. 2010. *Pengaruh Risiko Pasar, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Rate of Return Saham*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.

- Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: PT.Gelora Aksara Pratama
- Sari, Herlina. 2010. *Pengaruh Leverage, efisiensi dan ekspektasi Pertumbuhan Laba terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2005-2008*. Skripsi Mahasiswa UNP
- Sartono. 1996. *Teori Portofolio dan Manajemen Investasi*. Jakarta: Rineke Cipta
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan dan Teori*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Siahmat, Dahlan.
1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Intermedia
- Subanidja, Steph. 2007. *Rasio Likuiditas dan Risiko Sistematis Pasar Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Akuntabilitas Vol. 7, No. 1 Hal. 85-95
- Suryafinanti, Rahmi Ayu. 2010. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage terhadap Beta Saham Syariah*. Skripsi Mahasiswa STIE Perbanas
- Suseno, Yustiantomo Budi. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Kasus Perbandingan Perusahaan Finance dan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2005-2007)*. Tesis Mahasiswa Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Wahyudi, Joko. 2008. *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Risiko Sistematis pada Saham Perusahaan Jakarta Islamic Index*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS
- Yulianto, Yulius. 2010. *Analisis Pengaruh Asset Growth, Earning Per Share, Debt to Total Asset, Return On Investment, dan Dividend Yield terhadap Beta Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di BEI periode 2005-2007)*. Skripsi. Universitas Diponegoro
- www.idx.co.id
- www.yahoo-finance.com

Gambar 1 Kerangka Konseptual



**Tabel 1.
Kriteria Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan perbankan terdaftar di BEI	31
Perusahaan perbankan yang tidak terdaftar di BEI periode 2009-2011	(2)
Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan tahunan periode 2009-2011	0
Perusahaan perbankan yang tidak memiliki tanggal publikasi laporan keuangan	0
Perusahaan yang tidak menyediakan data harga saham selama tahun penelitian	(1)
Jumlah sampel	28

Tabel 2.
Daftar Perusahaan Sampel

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	AGRO	Bank Agroniaga Tbk.
2.	BABP	Bank ICB Bumiputra Tbk.
3.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
4.	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk.
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BBNP	Bank Nusantara Perahyangan Tbk.
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BCIC	Bank Mutiara Tbk.
11.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
12.	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk.
13.	BKSW	Bank QNB Kewasan Tbk.
14.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
15.	BNBA	Bank Bumi Artha Tbk.
16.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
17.	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk.
18.	BNLI	Bank Permata Tbk.
19.	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.
20.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
21.	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk.
22.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
23.	MAYA	Bank Mayapada Tbk.
24.	MCOR	Bank Windu Kantjana Internasional Tbk.
25.	MEGA	Bank Mega Tbk.
26.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
27.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
28.	SDRA	Bank Himpunan Saudata 1906 Tbk.

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Tabel 3
Klasifikasi Nilai d

Nilai	Keterangan
< 1,10	Ada auto korelasi
1,10 – 1,54	Tidak ada kesimpulan
1,55 – 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 – 2,90	Tidak ada kesimpulan
> 2,91	Ada autokorelasi

Tabel 4 . STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
beta	84	-1.2732	2.9760	.760813	.7961764
leverage	84	-31.5302	15.6202	8.087170	5.3379168
likuiditas	84	40.1202	100.1952	75.119001	13.7691240
profitabilitas	84	-6.5026	.3589	.032829	.7409374
Valid N (listwise)	84				

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		risiko sistematis	leverage	likuiditas	profitabilitas	Unstandardized Residual
N		84	84	84	84	84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.760813	8.087170	75.119001	.032829	.0000000
	Std. Deviation	.7961764	5.3379168	13.76912	.7409374	.77406790
Most Extreme Differences	Absolute	.058	.175	.106	.419	.055
	Positive	.058	.142	.063	.330	.053
	Negative	-.052	-.175	-.106	-.419	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		.532	1.601	.968	3.836	.505
Asymp. Sig. (2-tailed)		.940	.012	.306	.000	.961

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Setelah Trnsformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		risiko sistematis	leverage	likuiditas	ln_prof	Unstandardized Residual
N		84	83	84	78	78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.760813	8.528343	75.119001	-2.1436	.0000000
	Std. Deviation	.7961764	3.1425846	13.76912	.80599	.73764732
Most Extreme Differences	Absolute	.058	.065	.106	.117	.086
	Positive	.058	.065	.063	.088	.086
	Negative	-.052	-.061	-.106	-.117	-.047
Kolmogorov-Smirnov Z		.532	.596	.968	1.035	.764
Asymp. Sig. (2-tailed)		.940	.870	.306	.235	.604

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	leverage	.958	1.044
	likuiditas	.991	1.009
	ln_prof	.960	1.042

a. Dependent Variable: risiko sistematis

Tabel 8. Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	1.247	.360		3.461	.001
	leverage	-.023	.017	-.148	-1.288	.202
	likuiditas	-.007	.004	-.220	-1.950	.055
	ln_prof	-.032	.067	-.055	-.481	.632

Tabel 9. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.961

b. Dependent Variable: risiko sistematis

ANALISIS REGRESI BERGANDA

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.018	.585		-.031	.976
	leverage	.060	.028	.233	2.106	.039
	likuiditas	.011	.006	.192	1.759	.083
	ln_prof	.245	.109	.250	2.257	.027

a. Dependent Variable: risiko sistematis

Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.361 ^a	.130	.095	.7524211

a. Predictors: (Constant), ln_prof, likuiditas, leverage

b. Dependent Variable: risiko sistematis

Tabel 12. Uji F-Statistik

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.274	3	2.091	3.694	.015 ^a
	Residual	41.894	74	.566		
	Total	48.168	77			

a. Predictors: (Constant), ln_prof, likuiditas, leverage

b. Dependent Variable: risiko sistematis