

**PENGARUH ASSET GROWTH, RETURN ON EQUITY, TOTAL
ASSET TURNOVER, DAN EARNING PER SHARE
TERHADAP BETA SAHAM**
*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Pada Tahun 2009-2011)*



Oleh :
MIR'ATUL CHAIRIYAH
2009/13046

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2013
Wisuda Periode Juni 2013**

**PENGARUH ASSET GROWTH, RETURN ON EQUITY, TOTAL
ASSET TURNOVER, DAN EARNING PER SHARE
TERHADAP BETA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Pada Tahun 2009-2011)**

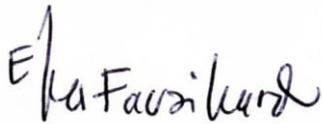
Oleh:

MIR'ATUL CHAIRIYAH
2009/13046

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

Padang, Mei 2013

Pembimbing I



Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak
NIP. 19710522 20003 2 001

Pembimbing II



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003

Pengaruh *Asset Growth*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share* Terhadap Beta Saham. Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2013

Mir'atul Chairiyah

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang: Pengaruh (1) *Asset Growth* terhadap Beta Saham, (2) *Return On Equity* terhadap Beta Saham, (3) *Total Asset Turnover* terhadap Beta Saham (4) *Earning Per Share* terhadap Beta Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2011 sebanyak 139 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel. Jenis data yang dipergunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang dipergunakan adalah dokumentasi. Alat analisis yang dipergunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan uji t dan uji F. Hasil pengujian menunjukkan *asset growth* yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham dan *earning per share* yang ditawarkan berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham. *Return on equity* dan *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Keterbatasan dalam penelitian ini: 1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2) Penelitian ini hanya menghasilkan nilai koefisien determinasi yang sangat kecil, yaitu sebesar 4,9%. Saran dalam penelitian ini antara lain (1) Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan terbuka di Indonesia dan menambah periode waktu penelitian (2) Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi beta saham.

Kata Kunci: **Beta Saham, *Asset Growth*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share*.**

ABSTRACT

This research aims to verify and provide empirical evidences about: The effect of (1) Asset Growth to the Beta Stock (2) Return On Equity to the Beta Stock (3) Total asset Turnover to the Beta Stock (4) Earning Per Share to the beta stock of registered manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. The population of this research are the manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) since 2009-2011 by 139 companies. This research use purposive sampling technique to get the sample. Type of data used are secondary data. Data collection method used is the documentation. Analysis tool used is multiple linear regression using the t test and F test. The result of this research concluded that Asset Growth has a positive significant effect on Beta Stock and Earning Per Share has a negative significant effect on Beta Stock. Return On Equity and Total Asset Turnover had no significant effect the beta stock. This limization of this research: (1) This research only use the sample from manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (2) This research only produce a smallest percentage of coefficient of determination, as much as 4,9%. Suggestions in this research include (1) For the next researcher it is better to take the samples from all public companies in Indonesia and add the period of time the research, (2) Develop this research by adding and changing other variables from the fundamental factors which affect the beta stock.

Keywords: **Beta Stock, *Asset Growth*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, and *Earning Per Share*.**

I. PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan sejumlah dana selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi di masa yang akan datang. Banyak cara yang dilakukan investor dalam melakukan investasi. Salah satunya adalah dengan melakukan investasi dipasar modal. Pasar modal atau bursa efek merupakan suatu obyek penelitian yang menarik untuk diteliti, baik peneliti di Indonesia maupun luar negeri. *Pertama*, pasar modal dapat dijadikan alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. *Kedua*, pasar modal memungkinkan para pemilik modal memilih berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti *right*, (4) bukti waran, dan (5) produk turunan atau biasa disebut *derivative* (Muhammad, 2006:43-45).

Dalam pasar modal ada dua pihak yang dihubungkan yaitu perusahaan yang menjual sekuritas atau disebut juga emiten dan pihak investor. Perusahaan menerbitkan sekuritasnya seperti saham dipasar modal dengan tujuan memperoleh dana tambahan untuk memperluas usahanya. Sedangkan investor melalui pasar modal akan menanamkan dananya pada suatu perusahaan dalam bentuk *financial asset* atau sekuritas (membeli sertifikat deposito, *commercial paper*, saham, obligasi atau sertifikat reksadana) (Suad, 2005:3).

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer di pasar modal karena memiliki saham berarti memiliki perusahaan sesuai dengan besar kepemilikan yang dimiliki. Saham adalah sekuritas yang memberikan penghasilan

yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan perubahan harga saham yaitu *capital gains* dan *capital loss*. Jika perusahaan berkembang dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat dan harga saham juga akan meningkat. Sebagai akibatnya jika harga saham naik menjadi lebih tinggi dari harga sewaktu investor membeli saham tersebut maka investor mendapatkan *capital gains*. Sebaliknya jika harga saham turun lebih rendah dari harga sewaktu investor membeli saham dinamakan *capital loss* (Suad, 1996:115).

Investasi pasar modal sekurang-kurangnya harus memperlihatkan dua hal yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko yang mungkin terjadi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Agar investasi memberikan hasil yang efektif maka investor harus mampu menilai *expected return* dan risiko yang terdapat dalam investasi tersebut.

Dalam investasi khususnya saham terdapat dua risiko yaitu risiko sistematis atau *systematic risk* merupakan risiko yang diluar kegiatan perusahaan dan risiko tidak sistematis atau *unsystematic risk* merupakan risiko unik untuk suatu perusahaan, yaitu hal buruk terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik terjadi di perusahaan lain (Jogiyanto, 2010:278).

Selain itu risiko sistematis ini berada diluar jangkauan investor dan terkait dengan kondisi pasar, seperti inflasi, risiko suku bunga, kondisi makro ekonomi, dan sebagainya. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan proses diversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang hanya mempengaruhi sekelompok kecil perusahaan, seperti pemogokan buruh, tuntutan dari pihak lain, penelitian yang

tidak berhasil, risiko gagal pemasaran, dan sebagainya. Risiko tidak sistematis ini dapat dihilangkan dengan proses diversifikasi.

Menurut Eduardus (2001:98), beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut kedalam portofolio yang akan dibentuk (Jogiyanto, 2010:377). Beta sendiri dapat diukur dengan melakukan uji regresi antara dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return of the market portfolio*) dan kelebihan keuntungan suatu saham (*excess return of stock*) (Suad, 2005:166).

Beta suatu sekuritas juga dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa mendatang. Beta historis dapat dihitung salah satunya dengan menggunakan data historis berupa data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental). (Jogiyanto, 2010:377).

Beaver (1970) dalam Jogiyanto (2010) merumuskan beberapa variabel fundamental untuk memperkirakan beta. Variabel-variabel yang dipergunakan diantaranya adalah *dividen payout*, pertumbuhan aktiva, *leverage*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan dan beta akunting.

Analisis rasio keuangan perusahaan biasanya merupakan langkah pertama dalam analisis laporan keuangan yang akan memberikan informasi laporan keuangan untuk investor dalam mempertimbangkan suatu keputusan apakah harus membeli, menahan atau menjual saham tertentu untuk membentuk portofolio investasi. Menurut Warsidi dan Bambang dalam Irham (2012) analisis rasio keuangan merupakan instrumen

analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan risiko pasar (Mamduh, 2007:76).

Menurut Doddy (2004:566) informasi laporan keuangan diharapkan berguna bagi pengambilan keputusan investasi, informasi laporan keuangan juga diharapkan berguna untuk menilai risiko investasi. Dengan kata lain, informasi laporan keuangan dalam bentuk variabel akuntansi (variabel fundamental) dapat digunakan untuk menilai risiko sistematis saham (β).

Penelitian ini mengambil variabel-variabel fundamental yaitu pertumbuhan aset atau *asset growth*, karena dapat melihat perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aset, tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on equity*) yaitu bagian rasio profitabilitas, perputaran total aktiva (*total asset turnover*) yang merupakan bagian rasio aktivitas dan *earning per share* yang mewakili rasio pasar atau *market valuation*.

Menurut Suad (2005:113) pertumbuhan aset atau *asset growth* didefinisikan sebagai perubahan aktiva per tahun. *Asset growth* dan risiko mempunyai hubungan yang positif dengan beta (Jogiyanto, 2010:391). Dengan alasan semakin cepat tingkat atau laju pertumbuhannya menggunakan dana untuk membiayai kebutuhan pertumbuhannya berarti semakin besar dana yang digunakan dan menyebabkan tingginya risiko yang akan dihadapi.

Return on equity yaitu rasio yang menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen (biaya saham preferen) (Mamduh, 2007:180). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang investor. Maka dengan menggunakan rasio ini investor dapat mengetahui tingkat pengembalian modal atas investasi yang telah dilakukan. Bagi investor semakin tinggi *return on equity* menunjukkan risiko investasi kecil atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi *return on equity* akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah dan sebaliknya.

Menurut Suad (2005:81) perputaran total aktiva atau *total asset turnover* (TATO) yaitu menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Selain itu rasio ini juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik karena perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimilikinya, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi). Apabila semakin kecil rasio tingkat efisiensi penggunaan aktivitya maka semakin besar risiko yang dimiliki. Apabila semakin besar rasio yang dimiliki maka akan semakin kecil risiko yang akan ditanggungnya sehingga *total asset turnover* memiliki hubungan negatif terhadap beta saham.

Earning per share (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dipegangnya (Irham, 2012:70). Menurut Eduardus (2001:241) komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau yang lebih dikenal sebagai *earning per share*. Semakin besar nilai *earning per share* menunjukkan perusahaan mampu mem-

berikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Hal ini tentu akan memperkecil risiko yang ditanggung oleh investor.

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang hubungan antara beberapa komponen variabel fundamental terhadap beta saham namun hasilnya masih belum konsisten. Menurut Eduardus dalam pidato pengukuhan guru besar (2003) hasil yang tidak konsisten tersebut dapat terjadi karena ketidakakuratan dalam membuat estimasi beta. Hal ini penting karena ketidaktepatan dalam pengukuran beta akan menimbulkan masalah dalam mendesain penelitian maupun penggunaannya dalam praktik. Perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu sehingga penulis tertarik untuk meneliti kembali variabel yang mempengaruhi beta saham yaitu *asset growth*, *return on equity*, *total asset turnover* dan *earning per share*. Jangka waktu penelitian juga berbeda di mana peneliti melakukan penelitian pada tahun 2009-2011 pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

II. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Investasi

Investasi semacam ini dipandang mampu memberikan *return* yang selalu meningkat sepanjang tahun atau dapat juga didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu dengan harapan dapat memberikan pendapatan atau keuntungan (Jogiyanto, 2010:5). Menurut Jogiyanto (2010:7) terdapat dua tipe investasi yaitu:

1) Investasi Langsung

Investasi ini berupa pembelian langsung aktiva keuangan suatu perusahaan yang dapat dilakukan pada:

- a) Pasar uang (*money market*), berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh tempo pendek dengan tingkat cair yang tinggi seperti *Treasury bill* (*T-bill*).

- b) Pasar modal (*capital market*), berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity income*).
 - c) Pasar turunan (*deverative market*), berupa opsi (*option*) dan *futures contract*.
- 2) Investasi Tidak Langsung
Investasi tidak langsung merupakan pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain.

2. Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas dengan risiko untung rugi (Jogiyanto, 2010:29). Disini sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, misalkan seperti obligasi atau saham.

Di pasar modal sendiri terdapat banyak media investasi salah satunya saham. Saham adalah sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www.idx.co.id).

3. Saham

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer diperjualbelikan di pasar modal. Menurut Eduardus (2001:18) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban

perusahaan. Ditinjau dari segi haknya saham dapat terdiri dari:

a) Saham Biasa

Menurut Keown (2008:273) saham biasa mewakili kepemilikan dalam perusahaan. 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. Fungsi dari saham biasa adalah :

1. Sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal perusahaan.
2. Sebagai alat untuk menentukan pembagian modal.
3. Sebagai alat untuk mengadakan pembagian kombinasi perusahaan.
4. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

b) Saham Preferen

Menurut Suad (1996:280) saham preferen merupakan kombinasi antara bentuk utang dan modal sendiri. Saham preferen adalah jenis saham yang memperoleh hak-hak khusus karena dalam peristiwa likuidasi, pemegang saham preferen mempunyai hak setelah kreditor, tetapi sebelum pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen juga berhak atas dividen yang tetap besarnya, berapapun keuntungan perusahaan.

4. Return dan Risiko

a. Return

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Eduardus, 2001:47).

b. Risiko

Dalam berinvestasi jika hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup, akan tetapi risiko investasi juga perlu diperhitungkan. Van Horne dan Wachowics, Jr (1992) dalam Jogiyanto (2010) mendefenisikan

risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Menurut Suad (2005:200) sumber risiko investasi dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Risiko sistematis (*Systematic risk*)
Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak perusahaan), dan
2. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk*)
Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan jenis risiko seperti pada Gambar 1. bagan risiko (lampiran).

Seorang investor untuk menu-runkan risiko yang akan diterimanya, maka mereka akan memilih untuk melakukan diversifikasi. Secara logika, semua pemodal akan melakukan hal yang sama apabila investasi yang mereka lakukan memiliki risiko yang cukup tinggi, dan oleh karena itu risiko yang hilang karena diversifikasi menjadi tidak relevan dalam perhitungan risiko. Risiko sistematis menjadi perhatian dalam penelitian ini karena hanya risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasilah yang relevan dalam perhitungan risiko.

Menurut Lukas (1999:45) risiko sistematis diukur dengan koefisien beta yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham secara rata-rata di pasar (indeks pasar).

5. Beta

Menurut Jogiyanto (2010:376) cara untuk mengukur risiko sistematis suatu saham adalah dengan menggunakan beta, hal ini dikarenakan beta merupakan suatu pengukuran volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka makin sensitif

sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Beta suatu sekuritas dapat diukur dengan analisis estimasi menggunakan data historis. Beta yang diukur dengan data historis ini kemudian berguna untuk mengestimasi beta masa datang. Beta historis tersebut dapat dihitung dengan menggunakan data pasar (*return* sekuritas dengan *return* pasar), data akuntansi (laba perusahaan dengan laba indeks pasar), dan data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental).

Dengan demikian beta saham dari masing-masing perusahaan berbeda-beda karena karakteristik dan kondisi fundamental yang berbeda-beda (*unique risk*). Oleh karena itu, tidak bisa seseorang langsung dapat menghitung berapa risiko di tiap-tiap saham dalam portofolio yang didiversifikasikannya secara terpisah tapi harus mengukur risiko pasarnya dan demikian akan diketahui tingkat kepekaan saham terhadap risiko pasar.

Berikut uraian yang menunjukkan beberapa karakteristik kepekaan beta saham. seperti pada Gambar 2. bagan risiko (lampiran). Dapat dilihat bahwa garis dengan kemiringan 45 derajat yaitu $\beta = 1$ berarti perubahan *return* saham atau portofolio memiliki tingkat respon pergerakan yang sama dengan pergerakan *return* pasar. Sedangkan $\beta > 1$ menunjukkan bahwa kepekaan *return* saham tersebut lebih besar dari pergerakan *return* rata-rata pasar, hal ini sering disebut saham agresif. Sementara saham dengan $\beta < 1$ dinamakan saham defensif karena pergerakan *return* saham perusahaan tersebut lebih kecil daripada *return* pasar atau memiliki risiko dibawah rata-rata pasar (Jogiyanto, 2010:367). Dengan diversifikasi portofolio yang baik, risiko tergantung sebagian besar pada beta sekuritas pada portofolio tersebut. Investor yang cenderung tidak berani menanggung risiko yang tinggi lebih memilih saham yang

memiliki beta yang rendah, begitu pula sebaliknya.

a. Pendekatan Beta Saham

Untuk mengukur risiko sistematis dapat digunakan ukuran beta. Menurut Jogiyanto (2010:379) beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return-return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return-return* pasar sebagai variabel independen. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta didasarkan pada:

1. *Single Index Models*

William Sharpe (1963) dalam Jogiyanto (2010) mengembangkan model disebut dengan model indeks tunggal (*single-index model*). Model indeks tunggal digunakan untuk menghitung *return* ekspektasian dan risiko portofolio. Dengan menggunakan data *time series* regresi linier antara *rate of return* saham sebagai variabel dependent dan *rate of return* portofolio pasar sebagai variabel independen dapat menunjukkan beta yang dicari. Maka formulasi hubungan ini menjadi sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i(R_{mt}) + e_i$$

dalam hal ini:

R_{it} : *return* sekuritas ke-i.

α_i : nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independent terhadap *return* pasar.

β_i : koefisien beta yang mengukur R_i akibat perubahan R_m .

R_{mt} : tingkat *return* dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak.

e_i : kesalahan residu, merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasi sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$.

Teknik dengan menggunakan *single index model* ini dilakukan dengan meregresikan secara sederhana *return* pasar terhadap *return* saham. Beta

menunjukkan kemiringan garis regresi dan α menunjukkan intersep dengan sumbu R_i . Semakin besar beta maka semakin curam kemiringan garis tersebut yang mana menunjukkan semakin besar risiko yang ditanggung investor. Dalam penelitian ini digunakan perhitungan beta dengan *single index model*. Hal ini dikarenakan *single index model* lebih sederhana dan lebih mudah peng-aplikasiannya serta lebih mewakili kenyataan sesungguhnya.

2. *Capital Asset Pricing Model*

Bentuk dasar *Capital Asset Pricing Model* pertama kali dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe (1964), Lintner (1965) dan Mossin (1969) dalam Jogiyanto (2010). *Capital Asset Pricing model* merupakan model yang memungkinkan untuk menentukan pengukur risiko, relevan dan bagaimana hubungan untuk risiko setiap aset apabila pasar modal dalam keadaan seimbang. Dalam model ini beta sebagai pengukur dalam faktor risiko. *Return* dan risiko disini dijelaskan hubungannya dengan *security market line*.

Menurut Suad (2005) rumus untuk *security market line* ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$R_i = R_f + (R_m - R_f) \beta_i$$

Rumus ini dapat menjelaskan bahwa tingkat *return* dari suatu saham sama dengan tingkat bunga bebas risiko ditambahkan dengan premi risiko. *Security Market Line* ini menunjukkan hubungan linear positif bahwa semakin besar beta saham maka semakin besar risiko sistematisnya dan semakin besar *return* yang diinginkan oleh investor (Elton dan Gruber dalam Jogiyanto, 2010). Model CAPM tidak digunakan dalam penelitian ini dikarenakan terdapat beberapa asumsi dalam penggunaan CAPM yang tidak sesuai dengan kenyataan misalkan seperti diijinkannya *short sales*, semua investor memiliki pengharapan yang seragam terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk keputusan portofolio, serta tidak adanya

inflasi atau pasar modal dalam kondisi ekulibrium (Jogiyanto, 2010:488).

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta

Beaver berusaha mengembangkan penelitian Ball and Brown dengan menyajikan perhitungan beta sebagai ukuran risiko sistematis menggunakan variabel fundamental yaitu (Beaver, 1970 dalam Jogiyanto, 2010:389):

1) *Dividend Payout*

Dividend payout diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Lintner (1956) dalam Jogiyanto (2010) memberikan alasan rasional bahwa perusahaan-perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan yang mempunyai risiko yang tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout* lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun.

2) *Asset Growth*

Asset growth didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aset. Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan positif dengan risiko sistematis. Hubungan ini tidak didukung dengan teori.

3) *Leverage*

Leverage didefinisikan sebagai nilai buku total utang dibagi dengan total aset.

4) *Liquidity*

Likuiditas diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dengan risiko sistematis yaitu secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan semakin kecil risikonya.

5) *Asset Size*

Asset size dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih

kecil. Alasannya adalah karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal, sehingga dianggap mempunyai risiko sistematis yang lebih kecil (Elton dan Gruber dalam Jogiyanto 2010).

6) *Earning Variability*

Variabilitas laba yang diukur dengan nilai deviasi standar dari PER.

7) *Accounting Beta*

Beta akuntansi diperoleh dari koefisien regresi dengan *dependent variable* perubahan laba akuntansi dan *independent variable* adalah perubahan indeks pasar untuk laba akuntansi portofolio pasar.

Analisis rasio keuangan perusahaan biasanya merupakan langkah pertama dalam analisis keuangan. Rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba-rugi dan laporan posisi keuangan. Menurut Mamduh (2007:76) rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk melihat prospek dan risiko perusahaan dimasa yang akan mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa-masa mendatang.

Jenis-jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan untuk menilai risiko saham adalah (Mamduh, 2007:76):

1) Rasio likuiditas. Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2) Rasio aktivitas. Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

3) Rasio solvabilitas. Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

4) Rasio profitabilitas. Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).

- 5) Risiko pasar. Risiko ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

6. *Asset Growth*

Variabel *asset growth* didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva total (Jogiyanto, 2010:391).

$$AG = \frac{\text{Total Aktiva}_{(t)} - \text{Total Aktiva}_{(t-1)}}{\text{Total Aktiva}_{(t-1)}}$$

Suatu perusahaan yang sedang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana makin besar, maka perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya. Semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran deviden akan menjadikan perusahaan makin kurang menarik bagi investor. Tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Menurut Beaver (1970) Jogiyanto (2010:392) *asset growth* memiliki hubungan positif terhadap beta.

7. *Return On Equity*

Return on equity merupakan suatu pengukuran 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 (Lukman, 2009:64).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{ekuitas rata - rata}} \times 100$$

Indikator ROE sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Menurut Lukman (2009:64) semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik

perusahaan (pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen).

Dalam menentukan pilihannya, investor biasanya akan mempertimbangkan perusahaan yang mampu memberikan kontribusi ROE yang lebih tinggi. Bagi investor semakin tinggi ROE menunjukkan risiko investasi kecil, atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi ROE akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila ROE rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi (Zubaidi, 2006:247).

8. *Total Asset Turnover*

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva (Kasmir, 2008:185).

Menurut Mamduh (2007:81) merupakan rasio yang menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Rasio yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik karena perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimilikinya, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi).

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata - rata total aset}}$$

Semakin tinggi ratio *total asset turnover* berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan (Lukman, 2009:62). Maka apabila semakin tinggi rasio yang dimiliki maka akan semakin rendah risiko yang akan ditanggungnya sehingga *total asset turnover* memiliki hubungan negatif terhadap beta saham namun apabila semakin kecil rasio tingkat efisiensi penggunaan aktivitya maka semakin besar risiko yang dimiliki.

Hipotesis ini sesuai dengan hasil penelitian Chun dan Ramasamy (1989) dalam Moeljadi maupun Tandelilin

(1997) yang mengemukakan bahwa rasio finansial seperti rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.

9. *Earning Per Share*

Menurut Eduardus (2001:241) komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau yang lebih dikenal sebagai *earning per share*. Bagi para investor, informasi *earning per share* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Eduardus, 2001:233). Oleh karena itu informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Semakin besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Hipotesis ini didukung oleh hasil penelitian Mediati (2008) yaitu semakin tinggi tingkat pengembalian saham maka akan semakin rendah risiko yang melekat pada saham tersebut, sehingga risiko yang akan diterima oleh investor semakin rendah.

Tinjauan Literatur

Penelitian Zubaidi Indra (2006) meneliti faktor-faktor fundamental keuangan yang mempengaruhi risiko saham. Hasil penelitiannya menyatakan *debt equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, *operating profit margin* berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Hasil penelitian Denny Suryo Utomo (2006) menunjukkan semua variabel yang diteliti yaitu *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* tidak signifikan terhadap beta saham.

Penelitian Muljono (2002) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis saham industri barang-barang konsumsi. Hasil penelitiannya hanya tingkat inflansi yang mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham). Sedangkan *leverage factor*, *financial leverage*, *operation leverage*, *asset growth*, *asset size*, pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Ardi Hamzah (2005) menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi, kurs mata uang, produk domestik bruto, *earning per share*, *price earning ratio*, jenis industri, *dividend payout*, *leverage*, *earnings variability*, *accounting beta*, *cyclicality*, *profitability*, *price book ratio*. Hasil penelitiannya menunjukkan semua variabel-variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Penelitian M. Iqbal aruzzi dan Bandi (2003) meneliti pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas, beta akuntansi terhadap beta saham. Hasil penelitiannya semua variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap beta saham.

Doddy Setiawan (2004) menganalisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi risiko sistematis sebelum dan selama krisis moneter. Hasil penelitiannya pada periode sebelum krisis moneter menunjukkan rasio *asset growth*, *total asset turnover* dan *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham, sedangkan pada periode selama krisis moneter *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham.

Hasil penelitian Fidiana (2009) hanya *leverage*, *earnings variability*, *price book value* (PBV), dan volume perdagangan yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan beta akuntansi, *price earnings ratio* (PER), *earnings per share* (EPS), *dividen yield*.

Kerangka Konseptual

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 maupun rasio keuangan.

Pertumbuhan aset atau *asset growth* merupakan perubahan aktiva per tahun. *Asset growth* dan risiko mempunyai hubungan yang positif dengan beta. Penggunaan beta sebagai ukuran risiko saham dalam penelitian disebabkan karena beta sebagai ukuran risiko sistematis akan dapat dipakai untuk mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan.

Tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa atau *return on equity* (ROE) yaitu rasio yang menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen (biaya saham preferen). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Maka dengan menggunakan rasio ini investor dapat mengetahui tingkat pengembalian modal atas investasi yang telah dilakukan.

Perputaran total aktiva atau *total asset turnover* (TATO) yaitu menghitung

efektivitas penggunaan total aktiva. Selain itu rasio ini juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio yang tinggi menunjukkan manajemen yang baik karena perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimilikinya, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi). Oleh karena itu investor harus mengetahui bagaimana perputaran aset dalam perusahaan.

Earning per share (EPS) sebagai salah satu rasio *market valuation* yang menjadi dasar tujuan perusahaan dan juga sebagai pertimbangan calon investor dalam mengambil keputusan. Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau yang lebih dikenal sebagai *earning per share*. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Gambar 3. Kerangka Konseptual (lampiran).

Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang hendak diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang telah ada. Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji.

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H₁: *Asset growth* berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham.

H₂: *Return On Equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.

- H₃: *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.
- H₄: *Earning Per Share* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011. Penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling*, teknik ini menggunakan pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Populasi yang akan dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Melaporkan laporan keuangan per 31 Desember setiap tahunnya
2. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel adalah perusahaan aktif, sudah IPO minimal 3 (tiga) tahun berturut-turut periode 2009-2011.
3. Memiliki data keuangan lengkap terutama tentang variabel yang diteliti selama tahun 2009-2011.
4. Perusahaan tidak melakukan merger atau akuisisi.

Berdasarkan ketentuan di atas sehingga yang dapat dijadikan sampel adalah sebanyak 66 perusahaan. Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data tersebut bersumber dari melalui website IDX: www.idx.co.id dan finance.yahoo.com.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Beta Saham (Y)

Dalam penelitian ini, beta saham dihitung dengan menggunakan Metode indeks tunggal (*Single Index Model*). William Sharpe (1963) dalam Jogiyanto (2010) mengembangkan model indeks tunggal untuk membuat persamaan

regresi yang digunakan untuk memperoleh koefisien *return* saham terhadap *return* pasar menjadi sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i(R_{mt}) + e_i$$

dalam hal ini:

R_{it} : *return* sekuritas ke-i.

α_i : nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independent terhadap *return* pasar.

β_i : koefisien beta yang mengukur R_i akibat perubahan R_m .

R_{mt} : tingkat *return* dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak.

e_i : kesalahan residu, merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasi sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$.

Tingkat keuntungan saham (R_i) dihitung dengan menggunakan data dari fluktuasi harga saham perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. Persamaan yang digunakan dalam menghitung *return* saham adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_i - P_{i-t}}{P_{i-t}}$$

dimana:

R_{it} : *return* saham i pada periode ke-t

P_t : harga saham penutupan pada periode ke-t (periode saat ini)

P_{t-1} : harga saham penutupan pada periode ke-1 (periode yang lalu)

Sedangkan untuk menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terdapat di bursa saham selama periode waktu tertentu. Persamaan yang dapat digunakan dalam menghitung *return* pasar adalah sebagai berikut:

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

dimana:

R_{mt} : *returns* indeks pasar saham pada periode ke-t.

$IHSG_t$: indeks harga saham pada periode ke_t (periode saat ini).
 $IHSG_{t-1}$: indeks harga saham pada periode ke_{t-1} (periode yang lalu).

Asset Growth (X₁)

Tingkat pertumbuhan aktiva dihitung dengan proporsi perubahan aktiva dari suatu periode tahunan ke periode tahun berikutnya (Beaver, Kettler dan Scholes, 1970).

$$AG = \frac{\text{Total Aktiva}_{(t)} - \text{Total Aktiva}_{(t1)}}{\text{Total Aktiva}_{(t1)}}$$

Return On Equity (X₂)

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba usaha dengan modal usaha, dengan satuan hitung persentase. penghitungan ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{ekuitas rata - rata}} \times 100$$

Total Asset Turnover (X₃)

Total Asset Turnover (TATO) menggambarkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk melakukan penjualan dan memperoleh laba. Penghitungan TATO adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata - rata total aset}}$$

Earning Per Share (X₄)

Earning Per Share (EPS) adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham satu lembar saham biasa. EPS hanya dihitung untuk saham biasa. Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengukur hasil penelitian adalah regresi berganda. Analisis statistis yang dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik yang terdiri dari, uji

normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji auto-kolerasi. Model analisis Uji F dan Koefisien Determinasi. Hipotesis diuji dengan melihat tingkat signifikansi nilai t dengan uji beda atau uji t.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data Deskriptif

Dari tabel 9 (lampiran) terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 198 data selama rentang tahun penelitian 2009-2011. Variabel terikat yaitu beta saham menunjukkan *mean* sebesar 0,8960, dengan nilai maksimum 4,93 dan nilai minimum -1,84. *Asset growth* memiliki *mean* 10,2434, dengan nilai maksimum 85,36 dan nilai minimum -37,19. Variabel *return on equity* menunjukkan *mean* sebesar 17,5628 dengan nilai maksimum 153,68 dan -37,47. Variabel *total asset turnover* menunjukkan *mean* sebesar 1,3354, dengan nilai maksimum 4,49 dan minimum 0,08. Variabel *earning per share* menunjukkan *mean* 9,8024², dengan nilai maksimum 24080,78 dan nilai minimum -61,59.

Uji Asumsi Klasik

Dari Tabel 11 terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov asset growth* sebesar 0,925 dengan signifikansi 0,360, *return on equity* 1,065 dengan signifikansi 0,207, *total asset turnover* 1,231 dengan signifikansi 0,096 dan *earning per share* 0,743 dengan signifikansi 0,639. 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 $\alpha = 0,05$.

Berdasarkan tabel 12 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 multikolinearitas antar semua variabel bebas yang terdapat penelitian.

Pada Tabel 13 dapat dilihat nilai sig 0,576 untuk variabel *asset growth*, 0,607 untuk variabel *return on equity*, 0,166 untuk variabel *total asset turnover*, dan 0,496 untuk variabel *earning per share*. Sehingga penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas dan layak untuk diteliti.

Dari tabel 14 di atas didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1,721. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 dan 2, yakni $-2 \leq 2 \leq 2$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 15 hasil pengolahan data menunjukkan hasil signifikan pada 0,017. Jadi F hitung > F tabel (sig 0,017 < 0,05). Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah *fix* atau secara simultan beta saham dapat dijelaskan oleh *asset growth*, *return on equity*, *total asset turnover*, dan *earning per share*.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 16 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 4,9 %. Ini berarti bahwa beta saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu *asset growth*, *return on equity*, *total asset turnover* dan *earning per share* sebesar 4,9%, sisanya 95,1% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Regresi Berganda

Dari pengolahan data statistik di atas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,991 + 0,005 (AG) + 0,109 (ROE) - 0,047 (TATO) - 0,061 (EPS)$$

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan Tabel 17 diketahui signifikansi $0,032 < 0,05$, dengan nilai koefisien β *asset growth* bernilai positif sebesar 0,005 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,166 > 0,172$. Hal ini berarti bahwa *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) diterima.

Pada Tabel 17 dapat diketahui signifikansi $0,041 < 0,05$, dengan nilai koefisien β *return on equity* bernilai positif sebesar 0,109 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,064 > 0,284$. Hal ini berarti bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap beta saham tetapi dengan arah yang berlawanan dengan hipotesis, dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Berdasarkan Tabel 17 dapat diketahui signifikansi $0,521 > 0,05$, dengan nilai koefisien β *total asset turnover* bernilai negatif -0,047 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,644 < -0,052$. Hal ini berarti bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap beta saham, dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Pada Tabel 17 dapat diketahui signifikansi $0,014 < 0,05$, dengan nilai koefisien β *earning per share* bernilai negatif sebesar -0,061 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-2,491 > -0,323$. Hal ini berarti bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap beta saham, dengan demikian hipotesis keempat (H_4) diterima.

Pembahasan

Pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa *asset growth* terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Artinya, semakin tinggi *asset growth* perusahaan, maka akan meningkatkan risiko sistematis yang

tercermin dari beta saham yang meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Beaver (1970) dalam Jogiyanto (2010) *asset growth* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan risiko sistematis. Elton dan Gruber (1994) dalam Soeratno (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *asset growth* yang tinggi, dianggap lebih memiliki akses ke pasar modal. Dengan memiliki kemudahan dalam mengakses ke pasar modal dianggap memiliki beta yang tinggi, sehingga *asset growth* berhubungan positif dengan beta dan sebaliknya.

Ada beberapa hal yang diduga menjadi alasan mengapa *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham. Pertama, suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Kebutuhan akan dana yang semakin besar, menyebabkan meningkatnya pengeluaran perusahaan dalam memperoleh aset. Semakin besar pengeluaran perusahaan dalam memperoleh aset maka akan menambah beban perusahaan dan mengurangi laba perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Artinya, semakin rendah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dan beberapa perusahaan bahkan tidak membagikan dividen pada tahun berikutnya, seperti: AISA, BRNA, CEKA, MYOR, INDS, dll. Rendahnya pembayaran dividen dan tidak adanya dividen yang dibagikan akan menjadikan perusahaan kurang menarik bagi investor.

Kedua, tingkat *asset growth* yang makin cepat juga mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Prospek ini nantinya akan mempengaruhi harapan dan minat investor. Investor akan cenderung me-

lepas (menjual) sahamnya. Semakin banyak saham dijual, maka harganya akan cenderung melemah. Perubahan saham berarti perubahan *return* saham. Makin besar perubahan *return* saham, maka makin besar beta saham perusahaan yang bersangkutan yang menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung (2001), yang menyatakan *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham dan menolak penelitian yang dilakukan oleh Yulius (2010) yang menyatakan *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Pengujian hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap beta saham. Artinya, semakin tinggi *return on equity* maka beta saham suatu perusahaan juga akan tinggi yang berarti risiko sistematis perusahaan tinggi.

Hasil ini berlawanan dengan penelitian Zubaidi (2006) investor biasanya akan mempertimbangkan perusahaan yang mampu memberikan kontribusi *return on equity* yang lebih tinggi. Dari sudut pandang investor *return on equity* merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang dan investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. *Return on equity* sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Bagi investor semakin tinggi *return on equity* menunjukkan risiko investasi kecil, atau dengan kata lain dikatakan bahwa semakin tinggi *return on equity* akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila *return on equity* rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi.

Hipotesis kedua ini ditolak menunjukkan bahwa *return on equity*

memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang positif. Beberapa alasan *return on equity* berpengaruh positif terhadap beta saham. Pertama, bagi investor yang menyukai risiko (*risk seeker*) maka jika investor dihadapkan kepada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang berbeda, maka investor akan senang mengambil investasi dengan risiko yang lebih besar.

Kedua, *return on equity* merupakan laba bersih dibagi dengan rata-rata ekuitas perusahaan. Perusahaan yang ekuitasnya kecil akan meningkatkan *return on equity* namun total hutang akan meningkat, sehingga risiko sistematis perusahaan juga akan meningkat. Sebagai contoh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki *return on equity* yang paling tinggi dibandingkan perusahaan lain. Dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan, bahwa kegiatan operasi perusahaan banyak berasal dari hutang. Hal ini ditunjukkan total kewajiban perusahaan yang lebih kecil dibandingkan total ekuitas, maka beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan akan meningkat dan pada umumnya perusahaan akan terlebih dahulu membayar hutang dibandingkan memberikan dividen kepada pemegang saham. Selain itu investor juga akan ragu apakah perusahaan mampu melunasi hutang-hutang tersebut, hal ini memungkinkan adanya risiko yang akan diterima oleh investor.

Hasil penelitian ini relevan dengan hasil penelitian Rena maningrum (2005) yang menunjukkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham dan menentang hasil penelitian Zubaidi (2006) yang mendapatkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap beta saham.

Pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh positif ataupun negatif terhadap beta saham. Hasil penelitian ini berlawanan dengan teori yang ada yang

menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Menurut Lukman (2009) semakin tinggi ratio *total asset turnover* berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Maka dengan penjualan yang meningkat maka laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan juga akan meningkat, sehingga laba berupa dividen yang siap dibagikan kepada investor juga akan meningkat. Bagi investor laba perusahaan yang meningkat maka akan memberikan *return* yang tinggi, maka risiko yang akan diterima akan semakin rendah. Temuan ini mendukung hasil penelitian Chun dan Ramasamy (1989) dalam Moeljadi maupun Tandelilin (1997) yang mengemukakan bahwa rasio finansial seperti rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.

Hipotesis ketiga ini ditolak menunjukkan tidak adanya pengaruh *total asset turnover* terhadap beta saham. Beberapa alasan mengapa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap beta saham karena investor kurang memperhatikan *total asset turnover* perusahaan manufaktur pada umumnya sudah stabil. Hal ini terbukti 73 % perusahaan yang diteliti memiliki nilai *total asset turnover* besar dari 1 kali dalam setahun. Artinya, perusahaan sudah efektif dalam menggunakan aset-asetnya. Sehingga aset tidak dibiarkan menganggur dan aset digunakan dengan produktif.

Hasil penelitian ini relevan dengan hasil penelitian Agung (2012) yang menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak mempunyai pengaruh terhadap beta saham dan menentang hasil penelitian Doddy (2004) yang mendapatkan hasil bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap beta saham.

Pengujian hipotesis keempat (H_4) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap beta saham. Artinya, semakin tinggi *earning per*

share maka beta saham perusahaan akan tinggi berarti risiko sistematis perusahaan semakin tinggi.

Beberapa alasan *earning per share* berpengaruh negatif terhadap beta saham yaitu: pertama, *earning per share* merupakan laba bersih yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar, sehingga rasio tersebut dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam mencetak laba. Maka *earning per share* merupakan indikator dari apa yang dipikirkan investor tentang kinerja perusahaan pada masa lalu dan di masa yang akan datang. Sehingga dengan melihat *earning per share* investor dapat melihat risiko yang akan diterima dimasa yang akan datang dan investor dapat mengambil keputusan apakah akan membeli, menjual atau mempertahankan saham tersebut. Semakin besar nilai *earning per share* menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Hal ini tentu akan memperkecil risiko yang ditanggung oleh investor.

Kedua, perusahaan yang memiliki jumlah saham yang beredar yang sedikit dibandingkan perusahaan lain, maka laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin banyak. Contoh perusahaan yang memiliki *earning per share* tinggi dengan laba bersih tinggi sedangkan jumlah saham yang beredar sedikit yaitu: Delta Djakarta Tbk (DLTA), Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), Merck Tbk (MERK), dll.

Hasil ini relevan dengan penelitian yang dilakukan Zubaidi (2006) yang menemukan *earning per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Ardi (2005) yang menemukan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan negatif terhadap koefisien beta saham.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah diajukan dapat disimpulkan bahwa:

1. *Asset growth* berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.
2. *Return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.
3. *Total asset turnover* tidak berpengaruh positif atau negatif terhadap beta saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011.
4. *Earning per share* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan terbuka di Indonesia dan menambah periode waktu penelitian. Hal ini dikarenakan hasil penelitian dapat digunakan secara umum dan akurat.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental seperti *dividen payout*, *leverage*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan, beta akunting dan rasio-rasio akuntansi lainnya yang mempengaruhi beta saham.

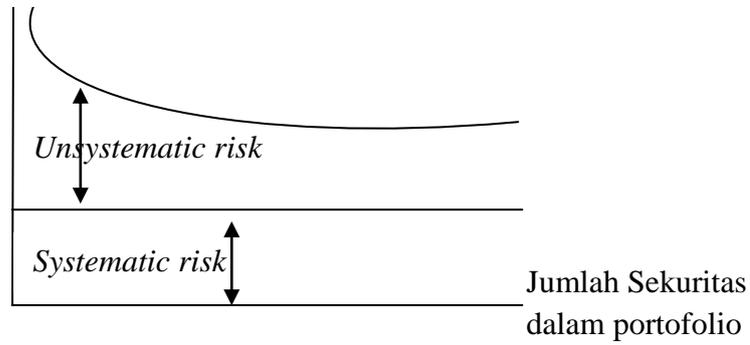
DAFTAR PUSTAKA

- Agung Budi Prakoso. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Beta Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia 2007–2010)". *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Agung Parmono. 2001. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham Perusahaan Industri Manufaktur Periode 1994-2000 di Bursa Efek Jakarta". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ardi Hamzah. 2005. "Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index". *Simposium Nasional Akuntansi VIII (Solo)*. Hlm. 367-378.
- Arthur, J Keown. *et al.* 2008. *Manajemen Keuangan Jilid 1*. Jakarta: PT. Indeks.
- Damodar Gujarati. 2007. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Denny Suryo Utomo. 2006. "Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Dian Retnaningdyah. 2003. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Risiko Ekuitas". *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 1. No. 3. Desember.
- Doddy Setiawan. 2004. "Analisis Faktor-faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Sesudah Krisis Moneter". *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya, Hlm 565-583.
- Dorothea Ririn Indriastuti. 2001. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta: Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis)". *Jurnal Perspektif*. Vol. 6 No. 1 Juni.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Eduardus Tandelilin. 1997. "Determinant of Systematic Risk: The Experience of some Indonesia Common Stock". *Kelola* 16/IV. Hlm. 101-114.
- Eduardus Tandelilin. 2003. *Risiko Sistematis (Beta): Berbagai Isu Pengestimasi dan Keterapannya dalam Penelitian dan Praktik*. Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar pada Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Fidiana. 2009. "Nilai-Nilai Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Indeks". *Ekuitas*. Vol. 13 No. 1 Hlm. 38-58.
- Husein Umar. 2003. *Riset Akuntansi Dilengkapi dengan Panduan Membuat Skripsi dan Empat Bahasan Kasus Bidang Akuntansi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ines Ham Anto. 2012. "Analisis Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan LQ 45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010". *Skripsi*. Universitas Hasanudin.
- Imam Ghozali. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lukas Setia Atmaja. 2003. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Lukman Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- M. Iqbal Aruzzi dan Bandi. 2003. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VI* (Surabaya). Hlm. 647-658.
- Mamduh Hanafi dan Abdul. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Mediati Sa'adah. 2008. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Total Aset Terhadap Beta Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Universitas Sumatera Utara.
- Moeljadi. 2010. "Pengaruh Variabel Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Kondisi Pasar yang Berbeda (Studi Pada Saham-Saham Ilq 45 Di Bursa Efek Jakarta)". *Wacana*. Vol. 13 No. 2. Hlm. 244-259.
- Muhammad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Muljono. 2002. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Industri Barang-Barang Konsumsi Pada Bursa Efek Jakarta 1996-1999". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Rahmi Ayu Suryafinanti. 2010. "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Leverage Terhadap Beta Saham Syariah". *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Rena Mainingrum dan Falikhatun. 2005. "Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Jasa Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000 – 2002". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4. No. 1.
- Riyatno Haryanto. 2007. "Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai kurs terhadap Resiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5. No. 1. Hlm. 24-40.
- Robert Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Jakarta.
- Suad Husnan. 2005. *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Suad Husnan. 1996. *Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Subramanyam K. R dan John. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yulius Yulianto. 2010. "Analisis Pengaruh Asset Growth, Earning Per Share, Debt To Total Asset, Return On Investment, dan Dividen Yield Terhadap Beta Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di BEI Periode 2005-2007)". *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Zubaidi Indra. 2006. "Faktor-Faktor Fundamental Keuangan yang Mempengaruhi Resiko Saham". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 2. No. 3. Hlm. 239-256.
- www.finance.yahoo.com
- www.idx.co.id

LAMPIRAN
Gambar 1. Bagan Risiko

Risiko total

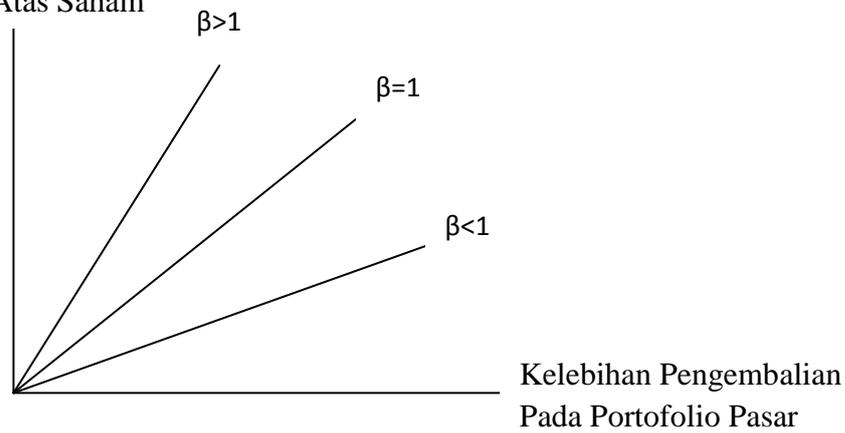


Sumber : Suad (2005:206)

Gambar 2. Kemiringan Beta Saham

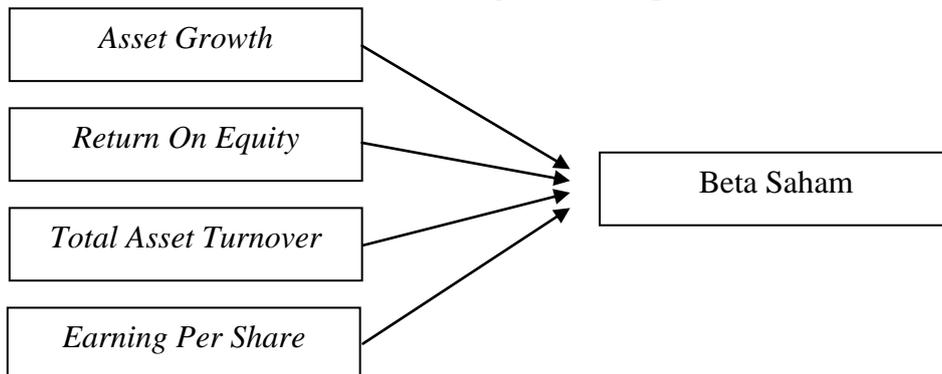
Kelebihan Pengembalian

Atas Saham



Sumber : Suad (2005:204)

Gambar 3. Kerangka Konseptual



Tabel 9. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BETA	198	-1.84	4.93	.8960	1.01052
AG	198	-37.19	85.36	10.2434	16.51823
ROE	198	-37.47	153.68	17.5628	20.83359
TATO	198	.08	4.49	1.3354	.59762
EPS	198	-61.59	24080.78	9.8024E2	2942.46886
Valid N (listwise)	198				

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Tabel 11. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	SQBETA	AG	LN_ROE	TATO	LN_EPS	
N	164	164	164	164	164	
Normal Parameters ^a	Mean	.9604	9.9623	2.4119	1.3057	4.6036
	Std. Deviation	.44404	1.50950E1	1.15957	.49457	2.34137
Most Extreme Differences	Absolute	.050	.072	.083	.096	.058
	Positive	.050	.072	.083	.096	.058
	Negative	-.033	-.054	-.083	-.056	-.034
Kolmogorov-Smirnov Z	.646	.925	1.065	1.231	.743	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.797	.360	.207	.096	.639	
a. Test distribution is Normal.						

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013

Tabel 12. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.991	.109		9.131	.000		
	AG	.005	.002	.172	2.166	.032	.924	1.083
	LN_ROE	.109	.053	.284	2.064	.041	.308	3.248
	TATO	-.047	.073	-.052	-.644	.521	.878	1.139
	LN_EPS	-.061	.025	-.323	-2.491	.014	.347	2.886

a. Dependent Variable: SQBETA

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013

**Tabel 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.279	.064		4.360	.000
	AG	.000	.001	-.046	-.561	.576
	LN_ROE	.016	.031	.073	.515	.607
	TATO	.060	.043	.117	1.392	.166
	LN_EPS	-.010	.014	-.091	-.683	.496

a. Dependent Variable: ABSUT

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013

**Tabel 14. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.270 ^a	.073	.049	.43291	1.721

a. Predictors: (Constant), LN_EPS, AG, TATO, LN_ROE

b. Dependent Variable: SQBETA

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013

**Tabel 15. Hasil Uji F Statistik
ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.340	4	.585	3.121	.017 ^a
	Residual	29.799	159	.187		
	Total	32.138	163			

a. Predictors: (Constant), LN_EPS, AG, TATO, LN_ROE

b. Dependent Variable: SQBETA

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013

Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.270 ^a	.073	.049	.43291

a. Predictors: (Constant), LN_EPS, AG, TATO, LN_ROE

b. Dependent Variable: SQBETA

**Tabel 17. Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.991	.109		9.131	.000
	AG	.005	.002	.172	2.166	.032
	LN_ROE	.109	.053	.284	2.064	.041
	TATO	-.047	.073	-.052	-.644	.521
	LN_EPS	-.061	.025	-.323	-2.491	.014

a. Dependent Variable: SQBETA

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013