

**PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN LIKUIDITAS TERHADAP BETA SAHAM**

(Studi Empiris pada Perusahaan *Finance* yang terdaftar di BEI)



Oleh:
ELZA NOVERA
2009/13053

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

**PENGARUH PERTUMBUHAN ASET, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
LIKUIDITAS TERHADAP BETA SAHAM**

(Studi Empiris pada Perusahaan Finance yang terdaftar di BEI)

Oleh:
ELZA NOVERA
2009/13053

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

Padang, Juli 2013

Disetujui Oleh:

Pembimbing 1



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

Pembimbing 2



Mayar Afriventi, SE, M.Sc
NIP. 19840113 200912 2 005

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen, Likuiditas terhadap Beta Saham (Perusahaan *Finance* yang Terdaftar di BEI)

Elza Novera

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

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan aset, kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) dan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (QR) terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2011. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 38 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, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) *pertumbuhan aset* tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,221 dan nilai signifikansi $0,470 > 0,05$, (2) *kebijakan dividen* yang diukur dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,405 dan nilai signifikan $0,236 > 0,05$, (3) *likuiditas* yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai negatif sebesar 0,309 dan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$.

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 *leverage*, *assets size*, variabilitas keuntungan dan beta akunting

Kata Kunci : Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen, Dividend Payout Ratio, Likuiditas, Current Ratio, Beta Saham

Abstract

This study aimed to examine the effect of asset growth, dividend policy as measured by dividend payout ratio and liquidity as measured by current ratio to stock beta in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This study considered the causative research. The population in this study was companies of finance listed on the Stock Exchange in 2009 until 2011. The sample was determined by the purposive sampling method and obtain 38 companies. Types of data used was secondary data obtained from www.idx.co.id. The method of analysis used is multiple regression analysis.

Based on the results of multiple regression analysis, the results of the study concluded: (1) asset growth has no effect on stock beta on companies of finance listed on the Indonesia Stock Exchange with the β coefficient is positive amounted to 0,221 and significance value $0.470 > 0.05$, (2) dividend payout ratio has no effect on stock beta on companies of finance listed on the Indonesia Stock Exchange with the β coefficient is positive amounted to 0,405 and significance value $0.236 > 0.05$, (3) current ratio has a negative and significant on stock beta on companies of finance listed on the Indonesia Stock Exchange with the β coefficient is negative amounted to 0,309 and significance value $0.009 < 0.05$.

Based on the above results, it is suggested: (1) For academics and researchers turn, preferably took samples of entire population (total sampling) on the overall company's and using period more than 3 years, (2) Doing research on the influence of another, such as from leverage, asset size, earning variability and accounting beta.

Key Words : Asset Growth, Dividend Policy, Dividend Payout Ratio, Liquidity, Current Ratio, Stock Beta

1. PENDAHULUAN

Pasar modal saat ini dipandang sebagai sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Melalui pasar modal dimungkinkan terciptanya usahawan yang dapat menggalang penyerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Hal ini sejalan dengan fungsi pasar modal yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Husnan, 2005).

Sebelum melakukan suatu investasi di pasar modal, investor akan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan adalah salah satu alat bagi investor dalam menilai suatu perusahaan. Menurut Munawir (2002), laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data aktivitas perusahaan tersebut. Dari informasi yang tersedia di laporan keuangan, investor dapat menganalisis dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan, yaitu hasil (*return*) dan resiko (*risk*). Investor akan mempertimbangkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang. Namun setelah periode investasi berlalu, belum tentu tingkat pengembalian yang terealisasi (*realized return*) sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*).

Jogiyanto (2003) menyatakan ketidakpastian merupakan unsur inti dari investasi, sehingga investor harus mempertimbangkan ketidakpastian ini sebagai risiko investasi. Sundjaja dan Barlian (2003) dalam Damayanti (2008)

membagi risiko investasi menjadi dua jenis yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan portofolio investasi. Risiko ini berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara makro. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko ini dapat dikurangi dengan melakukan portofolio investasi.

Jogiyanto (2003) menyatakan salah satu ukuran dari risiko sistematis adalah beta. Beta sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar. Penggunaan beta bukan hanya bisa memperkecil jumlah variabel yang bisa ditaksir dan penggunaan data historis lebih bisa diandalkan, tetapi penggunaan beta juga memungkinkan untuk mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta tersebut.

Menurut Beaver, *et al* (1970) seperti yang dikutip oleh Husnan (2005) variabel fundamental atau variabel akuntansi yang digunakan untuk mengestimasi nilai beta pada suatu sekuritas terdiri atas: *dividends payout*, pertumbuhan aset, *leverage*, likuiditas, *assets size*, variabilitas keuntungan dan *beta* akuntansi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang diestimasi dapat mempengaruhi beta saham adalah pertumbuhan aset, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividends payout ratio* dan likuiditas yang diukur dengan *current ratio*.

Faktor yang dijadikan pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan aset. Menurut Jogiyanto (2003), pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Tingkat pertumbuhan aset yang makin cepat 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 melepas (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. Hal ini sejalan dengan penelitian Parmono (2001) bahwa pertumbuhan aset mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap beta saham.

Salah satu keuntungan investasi melalui saham adalah dividen, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan ditetapkan dalam rangka meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham. Menurut Sartono (2001), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen akan diprosikan dengan *dividends payout ratio* yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Menurut Tandililin (2001) *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total laba yang diperoleh perusahaan. Investor akan lebih menyukai dividen yang dibagikan karena mempunyai risiko yang lebih kecil daripada dividen yang tidak dibagikan. Dalam penelitian Beaver dalam Husnan (2005) DPR berpengaruh secara negatif terhadap beta saham.

Likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Menurut Harahap (2010) rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* merupakan salah satu alat ukur dari likuiditas. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui aset lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya semakin baik. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin *likuid* sebuah perusahaan dan risiko perusahaan akan berkurang. Sebaliknya, jika *current ratio* rendah menunjukkan perusahaan kurang *likuid* dan dapat meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Beaver dalam Husnan (2005) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap beta saham.

Dari data yang didapat dari Bursa Efek Indonesia terdapat fenomena-fenomena yang terjadi dan ketidaksesuaian antara teori dan fakta. **Tabel 1. Rata-rata rasio perusahaan *finance* (lampiran)** terdapat perbandingan rata-rata nilai beta saham perusahaan *finance* dengan rata-rata pertumbuhan aset, *dividend payout ratio* dan *current ratio* perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI.

Dari data dapat dilihat adanya fenomena fluktuasi antara beta dengan variabel-variabel yang ada. Pertumbuhan aset meningkat pada tahun 2010 namun mengakibatkan penurunan pada beta saham dari 0,73 menjadi 0,64. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap beta saham. Nilai *dividend payout ratio* yang mengalami penurunan selama tahun 2009 hingga 2011, namun nilai beta saham juga

mengalami penurunan tahun 2010 dan meningkat pada tahun 2011. Likuiditas yang berpengaruh negatif terhadap beta saham, namun dilihat dari nilai rata-rata likuiditas menurun tahun 2010 dan meningkat tahun 2011, sesuai dengan nilai beta saham. Dari hal ini, terdapat ketidaksesuaian antara teori dan fakta.

Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham. Mukharis Tohiri (2008) yang meneliti tentang Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Beta Saham pada perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian membuktikan bahwa *leverage* dan pertumbuhan aset berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap beta saham, sedangkan *price earning ratio* tidak mempengaruhi beta saham. Namun, pada penelitian Yustiantomo (2009), hanya *current ratio* dan beta akuntansi yang mempengaruhi beta saham, dimana *current ratio* mempengaruhi secara negatif dan beta akuntansi mempengaruhi secara positif. Variabel *operational leverage*, *asset growth*, *asset size*, dan *earning variability* tidak terbukti mempengaruhi beta saham.

Penelitian juga dilakukan oleh Kristina Damayanti (2008) dengan judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan *Leverage* Keuangan terhadap Risiko Sistematis (β) Saham. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap risiko sistematis dan *leverage* keuangan memiliki pengaruh positif terhadap risiko sistematis sedangkan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 hingga 2011 karena perusahaan *finance* salah satu perusahaan yang aktif dalam IHSG. Perusahaan *finance* terdiri dari perusahaan perbankan, asuransi, perusahaan

efek, lembaga pembiayaan, dan lainnya. Perusahaan *finance* terdiri dari perusahaan-perusahaan yang pendanaannya melibatkan pengelolaan uang dari masyarakat atau pihak ketiga sehingga risiko perusahaan tinggi dan perlu kehati-hatian dalam menjalankan operasinya. Penelitian menggunakan data 2009 hingga 2011 karena keterbatasan data yang tersedia di BEI dan kemudahan dalam memahami penelitian.

Alasan peneliti melakukan penelitian terhadap beta saham, pertumbuhan aset, kebijakan dividen, dan likuiditas sebagai variabel adalah sebagai berikut: pertama, karena terdapatnya ketidaksesuaian antara teori dan fakta antara beta saham dengan pertumbuhan aset, kebijakan dividen dan likuiditas. Kedua, rasio keuangan sangat diperlukan bagi investor dalam menilai suatu perusahaan. Dari hasil penelitian sebelumnya, hasil penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap risiko sistematis masih sangat bervariasi. Penelitian untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari risiko selalu melekat pada setiap investasi terutama investasi dalam saham biasa. Hal inilah yang membuat peneliti tertarik meneliti tentang profitabilitas perbankan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap beta saham perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap beta saham perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI.
3. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap beta saham perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat:

1. Bagi peneliti, untuk mengetahui bukti empiris tentang pengaruh pertumbuhan aset, kebijakan dividen dan likuiditas terhadap beta saham perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi investor, Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi mengenai faktor fundamental dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi yang optimal dengan melihat risiko yang ada pada perusahaan.
3. Bagi akademis, menjadi tambahan literatur dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Risiko Saham

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) yang biasa diperdagangkan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Investor selalu menghadapi dua masalah didalam berinvestasi yaitu return dan risiko mempunyai dua komponen yang tidak dapat dihindari dari investasi.

Menurut Keown (2001) risiko adalah penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi masa yang akan datang. Dengan asumsi “semakin besar rentang penyimpangan yang mungkin terjadi, maka akan semakin besar risikonya”. Sedangkan menurut Suradjaja (2003) risiko adalah kemungkinan adanya kerugian atau variabilitas pendapatan dihubungkan dengan aset tersebut.

Menurut Husnan (2005) risiko dapat dikelompokkan menjadi 2 yaitu:

1. Risiko sistematis (*Systematic Risk*) adalah risiko selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. *Systematic Risk* sering disebut dengan *market risk* karena fluktuasi risiko ini disebabkan oleh karena faktor kondisi perekonomian, kebijakan pajak dan kondisi sosial politik.
2. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*) adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. *Unsystematic Risk* dipengaruhi oleh faktor mikro spesifik perusahaan seperti *market share*, jajaran manajemen dan laba tahunan. *Unsystematic Risk* dapat dihindari dengan cara melakukan diversifikasi atas portofolio yang dimiliki oleh investor.

Beta Saham

Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Menurut Husnan (2005), beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* saham terhadap *return* pasar. Sedangkan menurut Jogiyanto (2003): “Beta merupakan suatu pengukur volatilitas dari return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar.” Berdasarkan pendapat tersebut dapat dipahami bahwa beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Menurut Husnan (2005), dalam CAPM menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah dengan premi bebas risiko. Semakin besar risiko saham (beta), semakin tinggi premi risiko yang diharapkan dari saham tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham tersebut. CAPM menjelaskan

bahwa beta merupakan pengukur risiko yang relevan, dan terdapat hubungan yang positif dan linear antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan beta.

Setiap perusahaan memiliki risiko sistemik yang berbeda-beda. Beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*return*). Masing-masing saham memiliki kepekaan yang berbeda terhadap perubahan pasar. Saham dengan koefisien beta sama dengan satu berarti memiliki risiko yang sama dengan risiko rata-rata pasar. Koefisien beta lebih dari satu menunjukkan bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar atau memiliki risiko diatas risiko pasar atau disebut saham agresif. Saham yang mempunyai beta kurang dari satu disebut saham yang defensif dimana saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar.

Menurut Beaver, *et al* (1970) seperti yang dikutip oleh Husnan (2005) variabel fundamental atau variabel akuntansi yang digunakan untuk mengestimasi nilai Beta pada suatu sekuritas terdiri atas:

1. *Dividends Payout* (yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham).
2. Pertumbuhan Aset (yaitu perubahan aset per tahun).
3. *Leverage* (yaitu rasio antara utang dengan total aset).
4. Likuiditas (yaitu aset lancar dibagi dengan utang lancar).
5. *Assets Size* (yaitu nilai kekayaan total).
6. Variabilitas keuntungan (yaitu deviasi standar dari *Earning Price Ratio*).
7. *Beta Akunting* (yaitu Beta yang timbul dari regresi *time series* laba perusahaan terhadap rata-rata

keuntungan semua (atau sampel) perusahaan).

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* saham terhadap *return* pasar (Husnan, 2005). Dengan menggunakan data *time series*, beta saham dapat dihitung melalui hubungan fungsional (*regresi linier*) antara *rate of return* saham sebagai variabel terikat dan *rate of return* portofolio pasar (indeks pasar) sebagai variabel bebas. Hubungan fungsional tersebut dikenal sebagai model indeks tunggal atau market model.

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e$$

$$R_i = (P_i - P_{i-t}) / P_{i-t}$$

$$R_m = (P_m - P_{m-1}) / (P_{m-1})$$

Pertumbuhan Aset

Aset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan misalnya kas, persediaan, aset tetap, aset yang tak berwujud, dan lain-lain. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut FASB (1985) dalam Harahap (2010) aset adalah kemungkinan keuntungan ekonomi yang diperoleh atau dikuasai di masa yang akan datang oleh lembaga tertentu sebagai akibat transaksi atau kejadian yang sudah berlalu.

Menurut Brimigham dan Erhart (2005), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Apalagi dalam perusahaan *finance*, umumnya pendanaan perusahaan banyak berasal dari dana masyarakat sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola dana. Apabila pertumbuhan aset perusahaan semakin tinggi

berarti perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih kepada masyarakat karena masyarakat akan mengharapkan pengembalian yang lebih. Namun, apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya terhadap masyarakat yang telah menginvestasikan dananya. Maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa akan datang akan berkurang. Akibatnya, investor akan ragu untuk menginvestasikan dana kepada perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan di masa depan.

Dalam perhitungannya pertumbuhan aset bisa didapatkan dengan :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan adalah pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2001). Kebijakan dividen ini sangat penting artinya karena hal tersebut dapat mempengaruhi sikap investor dan struktur keuangan perusahaan, aliran dana, likuiditas, tingkat pertumbuhan serta biaya modal perusahaan. Tujuan utama dari kebijakan dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham.

Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan yaitu :

1. Dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen
2. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai saldo laba

Pada umumnya sebagian EAT (*Earning After Tax*) dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuat keputusan tentang dividen ini disebut kebijakan dividen (*dividend policy*). Sartono (2001) menjelaskan yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.

Ukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*”. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan (Wild, 2005). Secara matematis, rumus untuk menentukan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat ditulis sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Dividend Payout Ratio} \\ &= \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\% \end{aligned}$$

Likuiditas

Husnan (2005) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Riyanto (2008) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Menurut Kasmir (2011) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya, apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Sedangkan menurut Harahap (2011), rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

Kasmir (2011) menyatakan terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid*. Kondisi perusahaan yang sehat akan tampak dari tingkat likuiditasnya yang tinggi karena dapat diartikan bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang sekarang dimiliki oleh perusahaan.

Alat ukur likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui aset lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya semakin baik.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang beta saham telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Peneliti Kristina Damayanti (2008) meneliti tentang Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Leverage Keuangan terhadap Risiko Sistematis (B) Saham (Studi Pada Saham LQ 45). Hasil Penelitian

menunjukkan variabel kebijakan dividen dan leverage keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis sedangkan variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Mukharis Tohiri (2008) meneliti tentang Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Beta Saham Perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII). Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan *asset growth* berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham. Sedangkan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap beta.

Menurut Elok Rachmania (2009) dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia, variabel *asset growth* yang mempunyai hubungan signifikan dengan beta saham pada taraf 10% sedangkan variabel lainnya seperti *dividend payout*, *asset size*, *earnings variability* dan *total asset turn over* tidak signifikan menjelaskan hubungannya dengan beta saham.

Yustiantomo Budi Suseno (2009) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham dengan membandingkan perusahaan *finance* dan manufaktur di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya beta akuntansi dan *current ratio* saja yang mempengaruhi beta saham pada perusahaan *finance*. Peneliti Evi Mutia dan Muhammad Arfan (2010) dengan judul analisis pengaruh *dividen payout ratio* dan *capital structure* terhadap beta saham menyimpulkan bahwa *dividen payout ratio* dan *capital structure* berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Yulius Yulianto (2010) meneliti tentang 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 bea periode 2005-2007). Dari hasil penelitian variabel *Asset Growth*, *Debt to Total Asset*, dan *Return on Investment* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Sementara variabel *Earning per Share* dan *Dividen Yield* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

KERANGKA KONSEPTUAL

Dalam berinvestasi di pasar modal seorang investor pasti akan memperhitungkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan akan menghadapi risiko atas investasi yang dipilihnya. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan investor maka semakin tinggi risiko saham. Risiko saham terdiri dari dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi sedangkan risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

Investor cenderung bersikap *risk averse* sehingga mereka akan memilih untuk melakukan diversifikasi karena mereka mengetahui dengan melakukan diversifikasi maka bisa mengurangi risiko. Karena risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi maka tidak relevan dalam perhitungan risiko. Hanya risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi yang relevan dalam perhitungan risiko.

Risiko sistematis merupakan variabilitas dalam total *return* suatu sekuritas yang secara langsung berhubungan dengan pasar secara keseluruhan, sehingga setiap pemodal tidak dapat menghilangkannya dengan diversifikasi sekuritas atau portofolio. Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio

terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar.

Aset adalah suatu elemen dalam laporan posisi keuangan. Pertumbuhan suatu aset menyatakan bahwa perusahaan semakin berkembang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi, harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya. Makin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut makin cerendung untuk menahan sebagian besar dari keuntungan atau laba investasi dengan batasan-batasan tertentu. Maka, semakin rendah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen akan menjadikan perusahaan kurang menarik bagi investor dan investor beranggapan perusahaan memiliki risiko yang tinggi dibandingkan perusahaan lain.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen. Sedangkan *dividend payout ratio* merupakan perbandingan dari dividen per saham dengan laba per saham. Investor menyukai dividen karena dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Perusahaan yang memiliki *dividends payout ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membayarkan dividen yang lebih besar kepada investor. Perusahaan yang tidak membayarkan dividen atau rasio dividennya kecil akan dianggap sedang membutuhkan dana sehingga investor juga akan memperhitungkan hal ini karena menurut investor dividen mengandung tingkat kepastian yang lebih tinggi daripada *capital gain*.

Likuiditas merupakan rasio yang penting dalam mengukur kinerja suatu

perusahaan. Dengan melihat likuiditas suatu perusahaan, investor dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* merupakan salah satu alat ukur dari likuiditas. *Current ratio* melihat kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dilihat dari aset lancar yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang likuiditasnya baik dapat dilihat jika memiliki *current ratio* yang tinggi karena perusahaan dinilai telah mampu dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Namun, jika perusahaan memiliki *current ratio* yang rendah berarti perusahaan memiliki kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan tersebut memiliki risiko atau beta yang tinggi. Hal ini dikarenakan investor ragu untuk menginvestasikan dananya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian sedang lemah sehingga risiko jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan rendah.

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

HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka konseptual yang ditetapkan sebelumnya, maka hipotesis yang dapat ditetapkan adalah sebagai berikut :

H₁ : Pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham.

H₂ : Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.

H₃ : Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dijelaskan pada bab

sebelumnya, maka penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Kausatif merupakan penelitian dengan menggunakan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Penelitian ini berusaha menjelaskan pengaruh Pertumbuhan Aset (X₁), Kebijakan Dividen (X₂) dan Likuiditas (X₃) sebagai variabel independen terhadap Beta Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai variabel dependen.

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat-syarat tertentu dan berkaitan dengan masalah yang diteliti. 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 71 perusahaan yang telah *go public*.

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan adalah:

1. Saham-saham perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011
2. Perusahaan membagikan dividen tunai pada penelitian.
3. Perusahaan memiliki data harga saham yang lengkap pada tahun penelitian.

Berdasarkan pada **Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel (lampiran)**, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 38 perusahaan yang ditunjukkan dalam **Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel (lampiran)**.

Jenis data dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang diperoleh dari seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, www.idx.co.id, *IDX Statistics Book*, dan www.finance.yahoo.com.

Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi BEI, *IDX Statistics Book*, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.yahoo-finance.com dan dengan cara mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun elektronik.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam penelitian (Mudrajad: 2003). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko sistematis (β) saham. Beta diestimasi dengan menggunakan model indeks tunggal yang diformulasikan sebagai berikut:

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

Variabel Independen (X)

Pertumbuhan Aset (X1)

Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan perusahaan ditinjau dari aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan tersebut. Variabel ini juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva tetap, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}(t) - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total Aset}(t-1)}$$

Kebijakan Dividen (X2)

Variabel kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividends payout ratio*. Investor akan lebih menyukai dividen yang dibayarkan daripada dividen yang tidak dibagikan. *Dividends Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Hubungan yang diharapkan adalah hubungan yang positif. *Dividends Payout Ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Dividend Payout Ratio} \\ &= \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\% \end{aligned}$$

Likuiditas (X3)

Variabel likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* melihat kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dilihat dari aset lancar perusahaan. Jika ternyata perusahaan sedang dalam kondisi likuid maka kemungkinan risiko perusahaan tersebut kecil. Hubungan yang diharapkan adalah hubungan negatif.

Current Ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis, maka analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Sebelum melakukan analisis regresi, ada beberapa syarat pengujian yang harus dipenuhi agar hasil olahan data benar-benar menggambarkan apa yang menjadi tujuan penelitian yaitu:

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pengujian ini meliputi:

a. Uji Normalitas Residual

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen maupun independen atau keduanya terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov* (KS) dengan kriteria pengujian $\alpha = 0,05$ dimana :

- Jika $\text{sig} \geq \alpha$ berarti residual terdistribusi normal
- Jika $\text{sig} \leq \alpha$ berarti residual tidak terdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Gujarati (2007), multikolinearitas berarti situasi dimana dua variabel atau lebih bisa sangat berhubungan linier. Hubungan linear yang lebih ini akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara suatu variabel bebas dengan variabel bebas lain. Adanya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila *tolerance value* $< 0,1$ atau VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila *tolerance value* $> 0,1$ atau VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat menggunakan uji *Glejser*. Apabila $\text{sig} > 0.05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Menurut Imam (2007), model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data yang diurutkan berdasarkan waktu (*time series*). Uji untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah uji yang dikembangkan oleh Durbin dan Watson, yang dikenal dengan statistik *Durbin-Watson* (DW) (Gujarati, 2007). Uji statistik *Durbin-Watson* menguji bahwa tidak terdapat autokorelasi pada nilai sisa. Nilai DW hitung dibandingkan dengan nilai DW tabel. Apabila $du < d < 4-du$ berarti tidak autokorelasi positif dan negatif dalam penelitian.

Model Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda, karena variabel bebas dalam penelitian ini lebih dari satu. Teknik analisis regresi berganda merupakan teknik uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Beta Saham
- X1 = Pertumbuhan Aset
- X2 = Kebijakan Dividen (DPR)
- X3 = Likuiditas (CR)
- a = Konstanta persamaan regresi
- b_{1,2,3} = Koefisien regresi
- e = Error term

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit - Test*)

a. Uji koefisien Determinan (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) intinya mengukur tingkat ketepatan dari regresi linear berganda yaitu persentase sumbangan (*goodness of fit*) dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada

penelitian ini digunakan *Adjusted R Square* karena variabel bebas yang digunakan lebih dari satu. Tujuan pengukuran *Adjusted R Square* adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

b. Uji F-statistik

Uji F ini dilakukan untuk menguji secara serentak variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $sig < 0,05$, menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $sig > 0,05$, menunjukkan bahwa model yang digunakan belum mampu menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau (α) 0.05.

Uji Hipotesis

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:

a. Jika $sig. < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

b. Jika $sig. \geq \alpha$, 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

Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor keuangan adalah salah satu kelompok perusahaan yang ikut berperan aktif dalam pasar modal karena sektor keuangan merupakan penunjang sektor rill dalam perekonomian Indonesia. Sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia terbagi menjadi lima subsektor yang terdiri dari perbankan, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, perusahaan asuransi dan lainnya.

Statistik Deskriptif

Untuk lebih mempermudah dalam melihat gambaran mengenai variabel yang diteliti dan setelah melalui proses pengolahan dengan menggunakan program SPSS, variabel tersebut dapat dijelaskan secara statistik seperti yang tergambar pada **Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (lampiran).**

Dari tabel 3 terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 114 data selama rentang tahun penelitian 2009 - 2011. Variabel terikat yaitu Beta Saham menunjukkan *mean* (rerata) sebesar 0,7672, dengan nilai maksimum 2,65 dan nilai minimum -4,04. Variabel Pertumbuhan aset memiliki *mean* 22%, dengan nilai maksimum 154% dan nilai

minimum -34%. Variabel DPR menunjukkan *mean* sebesar 22,69%, dengan nilai maksimum 133% dan minimum -70%. Dan variabel yang terakhir yaitu *Current ratio* menunjukkan *mean* 166,13% dengan nilai maksimum 384% dan nilai minimum 44%.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi model regresi. Kemudian pengujian dilanjutkan pada uji koefisien determinasi dan uji *F*-statistik untuk menentukan bahwa regresi berganda adalah model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *t*. Pengujian tersebut adalah 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 berdistribusi 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 (lampiran)**.

Dari Tabel 5 terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,715 dengan signifikansi 0,686. 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 $0,686 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Gejala multikolinearitas ditandai dengan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen (bebas) dalam suatu persamaan regresi. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolinearitas, maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 . Hasil pengujian asumsi multikolinearitas untuk variabel penelitian ini dapat dilihat berdasarkan nilai *VIF* dan nilai *Tolerance*-nya.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas (lampiran) 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.

Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi adanya gejala heterokedastisitas digunakan uji *Glejser*. Apabila nilai $\text{sig} > 0,05$, maka data tersebut bebas dari heterokedastisitas.

Hasil dari pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada **Tabel 7. Hasil Uji Heterokedastisitas (lampiran)** dimana nilai sig 0,257 untuk variabel pertumbuhan aset, 0,294 untuk variabel DPR dan 0,198 untuk *current ratio*. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Dari **Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi (lampiran)** didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 2,169. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara du dan 4-du, yakni $1,6904 \leq 2,169 \leq 2,3096$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi.

Model Regresi Berganda

Model regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel bebas dan variabel terikat. Analisis regresi berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS.

Berdasarkan hasil yang terdapat pada **Tabel 9. Hasil Uji Regresi Berganda (lampiran)**, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,140 + 0,221 AG + 0,405 DPR - 0,309 CR$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstantan (α)

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,140. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen bernilai nol, maka besarnya profitabilitas adalah 1,140 satuan.

b. Koefisien Regresi (β) X_1

Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan aset (X_1) sebesar 0,221. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan proporsi pertumbuhan aset yang akan mengakibatkan kenaikan terhadap nilai beta saham sebesar 0,221.

c. Koefisien Regresi (β) X_2

Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen (X_2) sebesar 0,405. Hal ini menandakan, setiap kenaikan satu satuan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) akan

mengakibatkan kenaikan beta saham sebesar 0,405.

d. Koefisien Regresi (β) X_3

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (X_3) negatif sebesar 0,309. Hal ini menandakan, setiap kenaikan satu satuan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) akan mengakibatkan penurunan beta saham sebesar 0,309.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen.

Berdasarkan **Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)** dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,050. Ini berarti bahwa beta saham perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI periode 2009 - 2011 dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu pertumbuhan aset, DPR dan *current ratio* sebesar 5%. Sisanya 95% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji *F*-Statistik

Uji *F* dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan kriteria pengujiannya adalah: jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig. < \alpha$ (0,05), maka hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $sig. > \alpha$, maka hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

Dari **Tabel 11. Hasil Uji *F*** hasil pengolahan data menunjukkan hasil

sebesar 3,002 yang signifikan pada 0,034. Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ (sig 0,034 < 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 9 hasil uji regresi berganda.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada Tabel 9, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 9 diketahui bahwa koefisien β pertumbuhan aset bernilai positif sebesar 0,221 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,724 < 1,6588$, dengan signifikansi $0,470 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI. Dengan demikian **hipotesis pertama (H_1) ditolak**.
2. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β DPR bernilai positif sebesar 0,405 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,193 < 1,6588$, dengan

signifikansi $0,236 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI. Dengan demikian **hipotesis kedua (H_2) ditolak**.

3. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β CR bernilai negatif sebesar 0,309 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,678 > 1,6588$, dengan signifikansi $0,009 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Dengan demikian **hipotesis ketiga (H_3) diterima**.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil olah data statistik dapat dilihat bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,724 < 1,6588$, dengan nilai signifikansi $0,470 > \alpha$ 0,05 dan juga dapat dilihat β sebesar 0,221 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (X_1) tidak berpengaruh terhadap beta saham. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian (H_1 ditolak).

Hasil ini berlawanan dengan teori yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset yang cepat menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Menurut Parmono (2001) tingkat pertumbuhan aset yang cepat menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Apabila ekspansi ini mengalami kegagalan maka akan meningkatkan beban perusahaan untuk menutup pengembalian biaya ekspansi yang pada akhirnya akan

menyebabkan nilai perusahaan itu menjadi kurang prospektif. Apabila kurang prospektif maka menyebabkan para investor menjual sahamnya di perusahaan tersebut karena minat dan harapan para pemodal turun. 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.

Dari hasil penelitian terlihat bahwa pertumbuhan aset berpengaruh secara positif namun tidak signifikan. Menurut Brimigham dan Erhart (2005) dalam Kusumaningrum (2010), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Sehingga, investor tidak terlalu memperhatikan pertumbuhan aset dari perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menyebabkan pertumbuhan aset tidak signifikan berpengaruh terhadap beta saham.

Dari perusahaan yang diteliti, rata-rata pertumbuhan aset pada tahun 2009 sebesar 9,65% dan meningkat sebesar 30,39% pada 2010. Namun, beta saham perusahaan sampel mengalami penurunan pada tahun 2010, dimana tahun 2009 rata beta saham sebesar 0,73 dan turun menjadi 0,64 pada tahun 2010. Hal ini membuktikan bahwa tidak selalu pertumbuhan aset yang tinggi mengakibatkan beta saham yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Prakosa (2012) dan Suseno (2009) yang menyatakan bahwa

pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil olah data statistik dapat dilihat bahwa kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividends payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,193 < 1,6588$, dengan nilai signifikansi $0,236 > \alpha 0,05$ dan juga dapat dilihat β sebesar 0,405 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (X_2) tidak berpengaruh terhadap beta saham. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian (H_2 ditolak).

Hasil ini berlawanan dengan *Bird in the Hand Theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1956) dalam Sartono (2001). Dalam teori *bird in the hand*, investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan laba ditahan. Dengan demikian, risiko akan berpengaruh terhadap kebijakan manajer dalam menentukan keputusan pembagian laba perusahaan. Mengutip dari Jogianto (2003) bahwa perusahaan enggan untuk menurunkan dividen, jika perusahaan-perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap beta saham, hasil ini mendukung Teori Ketidakrelevanan dividen. Menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Sartono (2001) *dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa dividen *payout ratio* adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak

mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga investor tidak memperhatikan DPR perusahaan untuk menentukan risiko perusahaan.

Dalam penelitian, perusahaan sampel tidak konsisten dalam pembagian dividennya. Dari 38 sampel perusahaan hanya 19 perusahaan yang konsisten untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang saham dari tahun 2009 hingga 2011. Sehingga berakibat pada tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap beta saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Elok Rachmania (2009) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil olah data statistik dapat dilihat bahwa Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,678 > 1,6588$, dengan nilai signifikansi $0,009 < \alpha (0,05)$ dan juga dapat dilihat β sebesar 0,309 dengan arah negatif. Hal ini berarti bahwa Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Dengan demikian hipotesis kedua (H_3) diterima.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan berdampak pada risiko perusahaan di masa depannya. Menurut Sawir (2009) *current ratio* umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian sedang lemah sehingga risiko jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi adalah rendah. Sehingga dalam mengambil keputusan investasi, investor akan memperhatikan

tingkat likuiditas perusahaannya karena akan berpengaruh pada risiko di masa depan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap beta saham.

Hasil penelitian yang diperoleh yaitu likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham. Dengan demikian tingkat likuiditas suatu perusahaan berpengaruh terhadap risiko perusahaan di masa depannya. Kondisi perusahaan yang sehat akan tampak dari tingkat likuiditasnya yang tinggi karena dapat diartikan bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang sekarang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas yang tinggi akan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Hal tersebut akan memberikan jaminan kepada investor bahwa perusahaan hanya memiliki kemungkinan kecil risiko *default*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suseno (2009) yang membuktikan likuiditas berpengaruh negatif terhadap beta saham.

5. PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh pertumbuhan aset, kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividends payout ratio* (DPR), dan likuiditas yang diprosikan oleh *current ratio* (CR) terhadap beta saham pada perusahaan *finance* 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. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang

- terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.
2. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.
 3. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011.

B. Keterbatasan Penelitian

Meskipun penulis telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu revisi. Penelitian ini hanya mampu menunjukkan 5% pengaruh variabel independen terhadap beta saham sedangkan 95% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hal ini mengidentifikasi masih banyak variabel yang tidak diteliti mempengaruhi beta saham sehingga hasil penelitian kurang dapat menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham. Selain itu, dalam penelitian ini tidak seluruh perusahaan sampel yang membagikan dividen secara konsisten sehingga kurang dapat dijadikan pedoman atas pengaruh kebijakan dividen terhadap beta saham.

C. Saran

Adapun saran-saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengingat hasil penelitian menunjukkan pengaruh pertumbuhan aset, kebijakan dividen dan likuiditas hanya sebesar 5% terhadap beta saham, hal ini berarti terdapat banyak variabel yang tidak diteliti

mempengaruhi beta saham. Untuk penelitian yang sama, diperlukan mengidentifikasi faktor lain yang mempengaruhi beta saham.

2. Perusahaan sebaiknya menjaga kestabilan dalam pembayaran dividen setiap tahunnya mengingat masih banyak perusahaan yang tidak membayarkan dividen dalam tahun penelitian. Atau untuk penelitian yang sama, sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang membayarkan dividen secara konsisten pada tahun penelitian.
3. Likuiditas mempengaruhi beta saham sehingga perusahaan perlu menjaga agar rasio likuiditas tetap terjaga. Dilihat dari rata-rata *current ratio* perusahaan *finance* masih dibawah 200% maka perlu dilakukan peningkatan rasio likuiditas dengan cara menggunakan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aset lancar. Dengan aset lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar, atau dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama dengan mengurangi aset lancar.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Myers Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta : Erlangga
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8. Jakarta : Erlangga
- Damayanti, Kristina. 2008. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas dan Leverage Keuangan terhadap Risiko Sistematis.**

- Dyckman, Thomas R, Roland E. Dukes, dan Charles J. Davis, 1996, *Akuntansi Intermediate*, Jilid Dua, Edisi Ketiga, Terjemahan oleh Herman Wibowo, 2001. Jakarta : Erlangga
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis multivariate dengan program SPSS. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2007. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi 1. Jakarta: Rajawali Pers
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Empat, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Indriastuti, D.R. (2001). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Kasus di BEJ : Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis). *Persepektif Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Akuntansi*, 6 (1), 9-19.
- Jogiyanto, Hartono, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE.
- Kartikasari, Lisa 2007. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Resiko Sistematis Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan*
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1 Cet 4. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Keown, Arthur J. Scott Jr, David F Martin, John D Petty, J. William. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jakarta : Salemba Empat
- Kusumaningrum, Eka Amelia. 2010. **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang
- Lianawati & Butar-Butar, S. (2004). Pergeseran Beta Saham di Sekitar Pengumuman Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VII Ikatan Akuntan Indonesia*, (h. 791-804). Denpasar : Universitas Udayana.
- Mudrajad Kuncoro. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, Slamet. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Mutia, Evi dan Muhammad Arfan. (2010). Analisis pengaruh *Deviden Payout Ratio* dan *Capital Structure* terhadap Beta Saham. *Simposium Nasional Akuntansi XII Ikatan Akuntan Indonesia*, Purwokerto
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta
- Parmono, Agung. 2001. **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi**

Risiko Sistematis (Beta) Saham Perusahaan Industri Manufaktur Periode 1994-2000 di Bursa Efek Jakarta. *Tesis.* Semarang:UNDIP

Prakoso, Agung Budi. 2012. **Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Beta Saham.** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.

Sawir, Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keauangan Perusahaan,* PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta

Soewardjono. 2005. *Teori akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan,* Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPF

Suradjaja, Ridwan S dan Ingl Berlia. 2003. *Manajemen Keuangan Jilid 2.* Jakarta: Literata Lintas Media

Suseno, Yustiantomo Budi. 2009. **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Kasus Perbandingan Perusahaan Finance dan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2007).** *Tesis.* Semarang:UNDIP.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio,* Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.

Tohiri, Mukharis. 2008. **Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Beta Saham Perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII).** *Skripsi.* Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Warsito, Irianto, Y. Anni Aryani, Doddy Setiawan, 2003. *Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta.* Jurnal Bisnis & Manajemen, Vol 3, No. 2

Warsono. 2003, *Manajemen Keuangan Perusahaan,* Jilid Satu, Bayumedia, Malang.

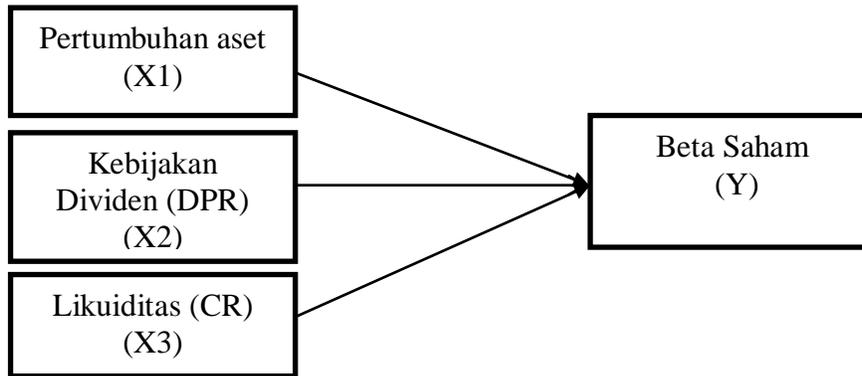
Wild, John, dkk. 2005. "Analisis Laporan Keuangan". *Buku Satu, Edisi 8.* Jakarta: Salemba Empat.

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

Yulianto, Yulius. 2010. **Analisis Pengaruh Asset Growth, Earning Per Share, Debt To Total Asset, Return On Investment, dan Deviden Yield terhadap Beta Saham.** *Skripsi.* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Tabel 1. Rata-rata Rasio Perusahaan *Finance*

Variabel	2009	2010	2011
Beta Saham	0.73	0.64	0.93
Pertumbuhan Aset	9.65	30.39	25.95
Kebijakan Dividen (DPR)	26.68	23.84	17.39
Likuiditas (CR)	167.33	158.47	172.59

Sumber: Data Sekunder Olahan 2013

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan <i>finance</i> terdaftar di BEI Tahun 2011	71
Perusahaan <i>finance</i> yang tidak terdaftar di BEI periode 2009-2011	(4)
Perusahaan <i>finance</i> yang tidak membagikan dividen tunai pada 2009-2011	(27)
Perusahaan <i>finance</i> yang tidak menyediakan data lengkap mengenai harga saham pada 2009-2011	(2)
Jumlah sampel	38

Sumber : Data Sekunder Diolah Sendiri

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.
2	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
3	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
4	AKSI	Majapahit Securities Tbk.
5	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.

6	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk.
7	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
8	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
9	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
10	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
11	BABP	Bank ICB Bumiputra Tbk.
12	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
13	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
14	BBLD	Buana Finance Tbk.
15	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
16	BBNP	Bank Nusantara Perahyangan Tbk.
17	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
18	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.
19	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
20	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.
21	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
22	BNBA	Bank Bumi Artha Tbk.
23	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
24	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.
25	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk.
26	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.
27	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk.
28	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
29	MAYA	Bank Mayapada Tbk.
30	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.
31	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
32	PANS	Panin Sekuritas Tbk.
33	PEGE	Panca Global Securities Tbk.
34	PNIN	Panin Insurance Tbk.
35	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.
36	SMMA	Sinar Mas Multiartha Tbk.
37	TRIM	Trimegah Securities Tbk.
38	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

Tabel 4.
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta	114	-4,04	2,65	,7672	,91818
AG	114	-,34	1,54	,2200	,27657
DPR	114	-,70	1,33	,2269	,24787
CR	114	,44	3,84	1,6613	,72946
Valid N (listwise)	114				

Tabel 5.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,88275122
Most Extreme Differences	Absolute	,067
	Positive	,067
	Negative	-,060
Kolmogorov-Smirnov Z		,715
Asymp. Sig. (2-tailed)		,686

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 6.
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	AG	,999	1,001
	DPR	,999	1,001
	CR	,999	1,001

a. Dependent Variable: Beta

Tabel 7.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,481	,154		3,116	,002
	AG	,232	,204	,107	1,139	,257
	DPR	-,240	,227	-,099	-1,054	,294
	CR	,100	,077	,121	1,294	,198

a. Dependent Variable: Abs_Residual

Tabel 8.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,275 ^a	,076	,050	,89471	2,169

a. Predictors: (Constant), CR, AG, DPR

b. Dependent Variable: Beta

Tabel 9.
Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,140	,230		4,949	,000
	AG	,221	,304	,066	,724	,470
	DPR	,405	,340	,109	1,193	,236
	CR	-,309	,115	-,246	-2,678	,009

a. Dependent Variable: Beta

Tabel 10.
Hasil Uji Koefisien Determinasi(R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,275 ^a	,076	,050	,89471

a. Predictors: (Constant), CR, AG, DPR

b. Dependent Variable: Beta

Tabel 11.
Hasil Uji F Statistik

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,209	3	2,403	3,002	,034 ^a
	Residual	88,055	110	,801		
	Total	95,264	113			

a. Predictors: (Constant), CR, AG, DPR

b. Dependent Variable: Beta