

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2011

Effect of Company Size, Operating Leverage and Dividend Payout Ratio Beta Stocks on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2009-2011

**WAHYU SETYA RAHARJO
8335119083**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

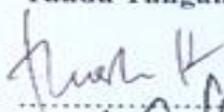
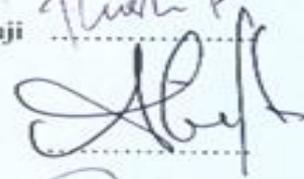
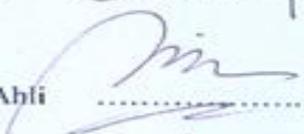
**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2013**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Nuramalia Hasanah, SE, M.AK</u> NIP. 19770617 200812 2 001	Ketua Penguji	
2. <u>Marsellisa Nindito, SE, Akt, M.Sc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Sekretaris	
3. <u>Ratna Anggraini, ZR, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19740417 200012 2 001	Penguji Ahli	
4. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.AK</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing I	
5. <u>Diena Noviarini, MM.Si</u> NIP. 19751115 200812 2 002	Pembimbing II	

Tanggal lulus : 2 Juli 2013

PERNYATAAN ORISINILITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 2 Juli 2013

Yang Membuat Pernyataan



Wahyu Setya Raharjo
8335119083

ABSTRAK

WAHYU SETYA RAHARJO, 2013 ; Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011, dibimbing oleh Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak. selaku dosen pembimbing I dan Diena Noviarini, MM.Si. Selaku dosen pembimbing II.

Penelitian ini bertujuan untuk : 1) Menganalisis pengaruh Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap beta saham, 2) Menganalisis pengaruh *Operating Leverage* terhadap beta saham, 3) Menganalisis pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap beta saham, 4) Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* terhadap beta saham. Data dalam penelitian ini diambil dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun untuk periode 2009 sampai dengan 2011. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel untuk penelitian ini terdiri dari 21 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap beta saham, 2) *Operating Leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap beta saham, 3) *Dividen Payout Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap beta saham, 3) Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, *Dividen Payout Ratio* dan Beta Saham.

ABSTRACT

WAHYU SETYA RAHARJO, 2013; *Effect of Company Size, Operating Leverage and Dividend Payout Ratio Beta Stocks in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2009-2011*, led by Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak. as lecturer I dan Diena Noviarini, MM.Si. as lecturer II.

This study aims to : 1) Analyze the effects of company size influence on beta stocks, 2) Analyze the effect of Operating Leverage on beta stocks, 3) Analyze the effects of Dividend Payout Ratio on beta stocks, 4) Analyze the effects of Company Size, Operating Leverage and Dividend Payout Ratio on beta stocks. The data in this study were drawn from manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for three years for the period 2009 through 2011. This study uses purposive sampling method. Sample for this study consisted of 21 companies that meet the established criteria.

The results of this study show that: 1) Size Company does not have any effect on beta stocks, 2) Operating Leverage has a significant positive effect on beta stocks, 3) Dividend Payout Ratio has no effect on beta stocks, 3) Company Size, Operating Leverage and dividend Payout Ratio simultaneously have a significant effect on firm value.

Keywords : Company Size, Operating Leverage, Dividend Payout Ratio and Beta Shares.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah atas kehadiran Allah swt yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio*, terhadap Beta Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011” yang merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program Sarjana.

Untuk itu penulis merasa berterima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu atas kelancaran penulisan skripsi ini, diantara pihak-pihak terkait adalah kepada :

1. Bapak Eko Wardoyo dan Ibu Wahyuni selaku kedua orang tua yang senantiasa memberikan doa, motivasi dan perhatiannya yang luar biasa, serta dukungan moril dan materil.
2. Bapak Sutarda dan Ibu Iin Rosini selaku kedua orang tua dari Isty Dwiasih yang senantiasa memberikan doa, motivasi dan perhatiannya yang luar biasa
3. Ibu Yunika Murdayanti selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah mengarahkan dan membimbing dalam pembuatan skripsi ini.
4. Ibu Diena Noviarini selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah memberikan bimbingan dan saran yang membangun untuk penyusunan skripsi ini.

5. Tri Hesti Utamingtyas selaku dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan saran yang membangun untuk penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Marselisa Nindito selaku dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan saran yang membangun untuk penyusunan skripsi ini.
7. Ibu Ratna Anggraini selaku dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan saran yang membangun untuk penyusunan skripsi ini.
8. Bapak Tresno Ekajaya selaku dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
9. Ibu Nuramalia Hasanah selaku Ketua program studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
10. Bapak Unggul Purwohedi selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
11. Bapak Dedi Purwana selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
12. Seluruh Dosen pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
13. Adik tersayang Shinta dan Bima, terima kasih atas doa dan motivasi yang telah diberikan.
14. Isty Dwiasih yang telah telah menjadi bagian hidupku, terima kasih atas doa dan motivasi yang telah diberikan.

15. Bernard Oktavian, Hartriyos Abdullah, Henry Ocky, Rizky Muharman, Benny Csnv, Hendro Pandapotan yang telah saling memotivasi satu sama lain, saling menghibur dan saling bertukar pikiran selama proses penyusunan skripsi ini.

16. Teman-teman S1 Akuntansi alih program 2011 yang telah menjadi sebuah keluarga bagiku, terimakasih atas suka dan dukanya selama ini.

Dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang konstruktif untuk hasil yang lebih baik. Penulis berharap semoga ALLAH SWT membalas budi baik semua pihak yang telah membantu skripsi ini. Dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 2 Juli 2012

Wahyu Setya Raharjo

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN SEMINAR USULAN PENELITIAN	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS	iii
ABSTRAK	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8

BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka.....	10
2.1.1 Teori Investasi	10
2.1.2 Risiko Investasi	13
2.1.3 Beta Saham.....	17
2.1.3.1 Pengertian Beta Saham	17
2.1.3.2 Pendekatan Beta Saham.....	20
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	21
2.1.5 <i>Operating Leverage</i>	24
2.1.6 <i>Dividen Payout Ratio</i>	25
2.2 <i>Review</i> Penelitian yang Relevan	27
2.3 Kerangka Pemikiran	29
2.4 Hipotesis.....	32

BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	33
3.2 Metode Penelitian.....	34
3.3 Operational Variabel Penelitian	34
3.3.1. Variabel Dependen.....	35
3.3.2. Variabel Independen	36
3.4 Prosedur Pengumpulan Data	38
3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	39

3.6 Metode Analisis.....	40
3.6.1. Analisis Regresi	40
3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	41
2.1.3.1 Uji Normalitas	41
2.1.3.2 Uji Multikolinearitas.....	42
2.1.3.3 Uji Autokorelasi.....	43
2.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas	44
3.6.3. Uji Signifikan Parameter Individual	45
3.6.3. Uji Signifikan Simultan	46
3.6.3. Koefisien Determinasi.....	46

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Unit Analisis / Observasi	48
4.1.1. Statistik Deskriptif	50
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan	53
4.2.1. Hasil Penelitian	53
4.2.1.1 Uji Normalitas	53
4.2.1.2 Uji Multikolinearitas.....	55
4.2.1.3 Uji Autokorelasi.....	57
4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas	58
4.2.2. Pengujian Hipotesis.....	61
4.2.2.1 Uji Model Regresi Linear Berganda.....	61
4.2.2.2 Uji Signifikansi Individual (Uji Statistik t)	63
4.2.2.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	65
4.2.2.3 Uji Koefisien Determinasi	66
4.2.3. Pembahasan Hasil Penelitian	68
4.2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Beta.....	68
4.2.3.2 <i>Operating Leverage</i> Perusahaan Terhadap Beta .	69
4.2.3.3 <i>Dividen Payout</i> Perusahaan Terhadap Beta.....	71
4.2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Operating Leverage</i> , <i>Dividen Payout</i> Terhadap Beta	74

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan Penelitian	76
5.2 Keterbatasan	78
5.3 Saran	79

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	<i>Review</i> Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1	Kriteria Uji Durbin-Watson	44
Tabel 4.1	Kriteria Pengambilan Sampel	49
Tabel 4.2	Hasil Perhitungan Analisis Statistik Deskriptif	50
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan Uji Kolmogorov – Smirnov Test.....	54
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan Uji Autokorelasi	57
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan Uji Heteroskedastisitas	59
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda.....	61
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan Uji Statistik t.....	64
Tabel 4.9	Hasil Perhitungan Uji Statistik F	66
Tabel 4.10	Hasil Perhitungan Uji Koefisien Determinasi.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Bagan Risiko	15
Gambar 2.2	Kemiringan Beta Saham.....	19
Gambar 2.2	Kemiringan Berfikir	32
Gambar 4.1	Hasil Uji P-Plot	55
Gambar 4.2	Hasil Uji Scatterplot.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Nama Perusahaan	82
Lampiran 2	Daftar Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan.....	83
Lampiran 3	Daftar Perhitungan Variabel <i>Operating Leverage</i>	85
Lampiran 4	Daftar Perhitungan Variabel <i>Dividen Payout Ratio</i>	87
Lampiran 5	Daftar Perhitungan Variabel Beta Saham.....	89
Lampiran 6	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	91
Lampiran 7	Hasil Uji Hipotesis	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan perkembangan perekonomian dunia, di Indonesia juga terus mengalami peningkatan. Pada kondisi ini maka industrialisasi di Indonesia juga mengalami perkembangan. Dalam era pasar modal yang semakin besar, persaingan antara perusahaan-perusahaan akan semakin ketat pula, sehingga perusahaan-perusahaan yang dihadapi bukan terbatas pada lingkup nasional saja tapi juga internasional. Disamping itu perkembangan pasar modal yang pesat menciptakan berbagai peluang atau alternatif investasi bagi para investor. Di sisi lain perusahaan pencari dana harus bersaing dalam mendapatkan investor dalam pasar modal. Oleh karena itu perusahaan semakin dituntut agar lebih tanggap dalam menghadapi segala permasalahan yang timbul baik pada saat ini maupun pada saat yang akan datang.

Semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko, dan investasi saham mempunyai tingkat resiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif lainnya seperti obligasi, deposito, dan tabungan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006) investasi pada saham bukanlah merupakan investasi yang terbebas dari resiko. Agar investasi memberikan hasil yang efektif maka investor harus mampu menilai risiko dan pendapatan yang terkandung dalam alternative investasi yang direncanakan. Sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam

pengambilan keputusan investasi. Dalam menganalisa prospek suatu perusahaan, para investor yang rasional seringkali menggunakan analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut dengan *company analysis*. Faktor-faktor fundamental adalah data akuntansi berupa ratio-ratio yang dapat membantu investor untuk memprediksi risiko suatu saham. Penggunaan data akuntansi juga dapat menghasilkan peningkatan kualitas pengambilan keputusan pada setiap lini dari pembuat keputusan individu. Data yang digunakan adalah data historis, artinya data yang telah terjadi dan mencerminkan keadaan keuangan yang sebenarnya pada saat dianalisis.

Dengan asumsi para pemodal rasional maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama bagi seorang fundamentalis. Nilai saham dapat mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saham, tapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan di kemudian hari. Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berupa *Leverage* (Hadianto dan Tjun Tun, 2009) dan, *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Operating Profit Margin* (OPM), *Asset Growth*, *Price Earning Ratio* (PER) (Budiman Arief, 2010).

Risiko dalam investasi saham tidaklah sama antara saham yang satu dengan saham yang lainnya. Hal ini disebabkan adanya perbedaan keadaan yang spesifik antara perusahaan perusahaan dan perbedaan tingkat respon harga pasar saham secara keseluruhan dipasar. Pada dasarnya investor berusaha untuk mengurangi risiko yang mereka tanggung. Ada dua kemungkinan yang dihadapi investor,

yaitu perolehan tingkat keuntungan yang terbesar dengan risiko tertentu atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Apabila investor dihadapkan pada dua alternatif investasi yang memberikan tingkat keuntungan sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor akan memilih investasi dengan risiko terkecil (Husnan, 1998).

Dalam teori portofolio risiko dinyatakan sebagai keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Risiko dalam investasi saham dapat digolongkan menjadi dua komponen, yaitu risiko yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi dan risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi (Brigham dan Houston, 1998). Risiko yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko ini hanya melekat pada suatu perusahaan atau industri sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada industri atau perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko ini melekat pada semua perusahaan atau industri dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri. Risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar diukur dengan menggunakan koefisien beta.

Beta merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta menunjukkan bagaimana harga dari surat berharga bereaksi terhadap kekuatan pasar. Hasil pasar (*market return*) ini biasanya diukur berdasarkan hasil rata-rata dari seluruh atau sampel besar surat berharga atau indeks harga gabungan. Jogiyanto (2003:365) menyatakan bahwa beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio

terhadap return pasar. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Oleh sebab itu, jika investor hendak menganalisis sekuritas atau portofolio, mereka harus juga mengetahui beta sahamnya. Penggunaan beta bukan hanya bisa memperkecil jumlah variabel yang bisa ditafsir dari penggunaan data historis yang bisa diandalkan, tetapi penggunaan beta juga memungkinkan untuk mengidentifikasi factor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta.

Ukuran Perusahaan merupakan merupakan faktor yang dianggap mempengaruhi Beta saham. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga makin baik kondisi perusahaan akan makin besar peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Makin besar keuntungan, berarti makin kecil risiko kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, oleh karena itu maka risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham makin rendah. Dalam hal ini ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan beta. Semakin besar perusahaan maka beta semakin kecil.

Operating leverage mencerminkan biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin tinggi *operating leverage* perusahaan maka akan semakin besar fluktuasi penjualan. Tingkat penjualan yang naik turun akan menyebabkan kondisi ketidakpastian laba operasional perusahaan. Ketidakpastian laba operasional perusahaan dapat mencerminkan risiko perusahaan. Semakin tinggi tingkat ketidakpastian laba maka semakin tinggi beta.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Operating Leverage* mempunyai hubungan yang positif terhadap beta. karena semakin tinggi *operating leverage* maka semakin berfluktuasi laba operasional yang diperoleh perusahaan terhadap tingkat penjualan yang dicapai perusahaan sehingga menyebabkan tingginya tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para pemegang.

Selain itu dividen yang dibayarkan perusahaan dapat dijadikan cerminan tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan sangat mempengaruhi keuntungan para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan tiap tahunnya maka semakin kecil risiko yang harus ditanggung para pemegang saham, dan sebaliknya semakin dividen yang dibagikan perusahaan tiap tahunnya maka semakin besar risiko yang harus ditanggung para pemegang saham. Menurut Gitman (2003) dalam Mutia dan Arfan (2010:11) menyatakan Presentase tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas digambarkan dengan tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR). Beaver, Kettler, dan Scholes (1970) dalam Mutia dan Arfan (2010:12) menemukan bahwa *Dividen Payout Ratio* mempunyai korelasi yang signifikan terhadap beta saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ben-Zoin (1975), tentang *Size, Leverage and Dividend Record as Determinants of Equity Risk* menggunakan beta sebagai pengukur risiko. Penggunaan beta sebagai ukuran risiko saham dalam penelitian tersebut disebabkan karena beta sebagai ukuran risiko akan dapat dipakai untuk mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan. Dimana hal tersebut akan

dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental perusahaan dan karakteristik pasar (*market characteristic*). Sedangkan Beaver, Kettler, dan Scholes (1970), menggunakan beta sebagai pengukur risiko dikaitkan dengan beberapa rasio akuntansi (*accounting ratio*), yaitu *dividen payout*, *leverage*, *asset growth*, *liquidity*, *asset size*, *earning variability*, dan *accounting beta*.

Wira Variyetmi (2008), melakukan penelitian mengenai “Analisa Karakteristik Perusahaan Terhadap Return dan Beta Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta”. Dalam penelitian tersebut menggunakan *Purposive Sampling*. Periode penelitiannya dari tahun 2002-2005. Variabel yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian yang dilakukan antara lain *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Cyclicality*. Dari hasil penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa variabel-variabel tersebut secara parsial hanya ROI yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham, Namun secara simultan variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham.

Dari uraian di atas secara teori menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *operating leverage* dan *dividen payout ratio* memiliki hubungan dengan beta saham. Namun dari hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel yang dianggap berpengaruh terhadap beta saham masih sangat bervariasi.

Dengan dasar tersebut penulis tertarik untuk menganalisa kembali mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi beta saham dengan menggunakan sampel

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, karena salah satu jenis perusahaan yang banyak diminati oleh investor yang dilihat dari prospek kegiatan usahanya. Berdasarkan latar belakang inilah maka peneliti bermaksud mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Dividen Payout Ratio Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2011”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
2. Apakah *Operating Leverage* berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
3. Apakah *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
4. Apakah Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
2. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Operating Leverage* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
3. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
4. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi penulis, Perusahaan, dan pihak lain sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen*

Payout Ratio terhadap Beta Saham. Penelitian ini juga sebagai sarana penulis untuk menambah keterampilan penelitian di bidang keuangan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi dan pengetahuan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan dan menentukan pilihan dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik.

3. Bagi Praktisi dan Akademisi

penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu dan diharapkan memberikan informasi tambahan bagi para praktisi dan akademisi yang ingin melakukan penelitian tentang masalah pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Investasi

Seorang investor sebelum melakukan investasi diharapkan tidak hanya memperhatikan besar tingkat keuntungan (*return*) yang akan diperoleh saja, tetapi juga memperhatikan variabilitas pendapatan (*risiko*) dari waktu ke waktu. Hal ini dikarenakan di dalam pelaksanaan investasi mengandung dua unsur, yakni risiko dan waktu. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan keuntungan di masa datang. Seseorang yang melakukan kegiatan penanaman modal baik secara langsung maupun tidak langsung dinamakan Investor. Di jaman sekarang terdapat banyak sekali alat investasi yang dapat digunakan oleh seorang investor dalam tujuan ingin mendapatkan return, misalkan seperti investasi emas atau bangunan. Investasi semacam ini dipandang mampu memberikan return yang selalu meningkat sepanjang tahun.

Menurut Husnan (2006) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 6) secara teoritis pasar modal didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (*sekuritas*) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*) baik yang diberikan pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Sedangkan menurut Nasaruddin dan Surya (2004 : 10)

dalam Mutia dan Arfan (2010 : 6) pasar modal adalah mempertemukan pemilik dana dengan pengguna dana untuk tujuan investasi jangka menengah dan jangka panjang, kedua pihak melakukan jual beli modal berupa efek. Surat berharga (*efek*) berupa saham, obligasi atau sertifikat atas saham atau dalam surat berharga lainnya.

Pasar modal sendiri memiliki dua fungsi yang utama, pertama adalah fungsi ekonomi yaitu pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan fungsi yang kedua adalah fungsi keuangan, yaitu Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Suad Husnan, 2004). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar modal sendiri merupakan suatu model pembiayaan alternatif selain perbankan yang sanggup memberikan dukungan finansial kepada suatu perusahaan yang secara langsung dapat memberikan kemakmuran kepada masyarakat luas. Di pasar modal sendiri terdapat banyak media investasi seperti saham dan obligasi.

Saham adalah surat bukti tanda penyertaan modal seorang investor didalam sebuah perusahaan sedangkan obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh penerbit obligasi dari pemberi pinjaman (pemodal), biasanya dalam jangka panjang. Dengan demikian hal ini memberikan peluang kepada investor untuk mendiversifikasikan modal yang dimilikinya dengan tujuan agar

mendapatkan *return* yang banyak serta mengurangi risiko yang ada didalam portofolionya. *Return* sendiri adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan.

Menurut Jogiyanto (2010), *return* dapat berupa *return* yang sesungguhnya yang dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan risiko ataupun *return* yang akan terjadi yang diharapkan oleh investor sebagai hasil dari seorang investor menanamkan modalnya dan masih bersifat tidak pasti. Margin antara *return* yang terjadi dengan *return* yang diharapkan mampu untuk menunjukkan seberapa besar risiko yang ditanggung oleh investor. Seorang investor didalam menanamkan *financial asset* di dalam suatu perusahaan, ia berharap mendapatkan suatu tingkat kemakmuran dari hasil berinvestasinya tersebut entah dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*. Sedangkan *return* yang akan diperoleh dapat ditunjukkan oleh perubahan harga saham perusahaan yang bervariasi yang ada di pasar. Oleh karena itu, seorang investor sebelum menanamkan investasi di pasar modal akan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin yang nantinya berguna untuk pengambilan keputusannya. Informasi yang dikumpulkan bisa berupa kinerja perusahaan seperti rasio keuangan perusahaan ataupun tingkat diskon dan aliran kas yang ada, hal ini disebut proses valuasi.

2.1.2 Risiko Investasi

Didalam melakukan investasi, ada dua hal yang sangat harus diperhatikan oleh investor, yaitu risiko (*risk*) dan keuntungan (*return*). Menurut Jones (2007) risiko adalah variabilitas *return* aktual yang didapatkan dalam berinvestasi sedangkan yang dimaksud *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Dua hal ini bersifat melekat satu sama lain. Apabila suatu portofolio dalam pasar memiliki risiko yang tinggi, maka portofolio tersebut juga memiliki *return* yang tinggi. Begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa investasi memiliki unsur ketidakpastian didalamnya. Ketidakpastian dimaksudkan adalah kemungkinan didapatnya hasil yang tidak diinginkan di masa depan. Oleh karena itu, seorang investor dalam melakukan keputusan investasinya, investor selalu mencari portofolio yang memberikan *expected return* terbesar dengan tingkat risiko tertentu atau *expected return* tertentu dengan risiko terkecil. Posisi ini disebut dengan *trade off*.

Jika ada dua usulan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko yang lebih kecil sehingga lebih memilih untuk melakukan diversifikasi apabila mereka mengetahui bahwa diversifikasi bisa mengurangi tingkat risiko (Sartono, 2001). Risiko dalam berinvestasi saham tidaklah sama antara saham yang satu dengan saham yang lainnya. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan yang khas

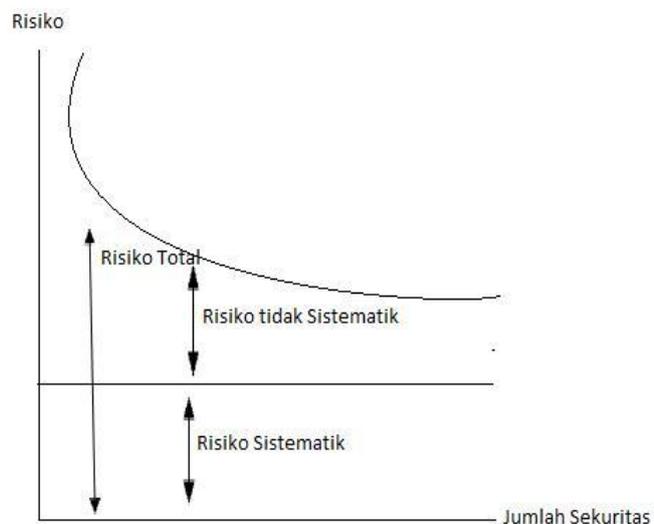
antar perusahaan dan perbedaan tingkat sensitivitas harga pasar saham secara keseluruhan di pasar. Apabila ditinjau dari teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima menyimpang dari yang diharapkan, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil.

Kondisi pasar saham yang mana dipengaruhi oleh faktor makro diluar pasar yang berubah-ubah menciptakan terjadinya peluang ketidakpastian. Hal ini mengakibatkan para investor terkadang mendapatkan *return* yang berbeda dari yang diharapkan. Menurut Husnan dalam Prabawani (2003), di pasar saham terjadi pergerakan-pergerakan harga saham yang tidak mengikuti suatu pola tertentu atau yang disebut *random walk*, dimana harga berubah tidak menentu dan dapat naik atau turun setiap harinya tanpa dipengaruhi oleh harga saham di hari sebelumnya sehingga tidak bisa dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga dimasa yang akan datang. Dengan volatilitas *return* saham yang berfluktuasi tersebut baik *return* saham individual ataupun *return* saham secara keseluruhan di pasar modal, seorang investor dapat mengetahui berapa besar risiko yang akan ditanggungnya yang berbanding lurus dengan tingkat risiko yang diharapkan. Risiko akan semakin tinggi apabila terjadi penyimpangan yang semakin besar terhadap *return* yang diharapkan. Menurut Husnan dalam Arief Budiman (2010) risiko didalam investasi dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1. Risiko Sistematis, yaitu yaitu risiko yang disebabkan faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

2. Risiko Tidak Sistematis, yaitu risiko yang disebabkan faktor-faktor unik pada suatu sekuritas yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

Gambar 2.1 Bagan Risiko



Sumber : Weston (1992)

Penjumlahan dari risiko tersebut disebut risiko total. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar, hal ini dikarenakan naik turun atau fluktuasi saham yang terjadi disebabkan oleh faktor-faktor makro yang mempengaruhi pergerakan saham keseluruhan, misalkan seperti keadaan perekonomian. Faktor ini menyebabkan semua saham untuk bergerak bersama dan selamanya selalu ada dalam setiap saham. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang mempengaruhi hanya sebagian atau sekelompok kecil perusahaan misal adanya informasi seperti pemecatan karyawan besar-besaran. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi sebagian besar perusahaan,

misalkan seperti inflasi dan tingkat suku bunga. Oleh karena itu risiko tidak sistematis dapat dengan mudah dihindari investor dengan melakukan diversifikasi dalam investasi portofolionya. Tetapi risiko sistematis sulit dihindari karena risiko ini sangat berkaitan dengan risiko pasar secara umum yang berdampak pada hampir semua perusahaan.

Meskipun demikian risiko pasar yang sangat dipengaruhi karakteristik pasar ini sangat sensitif terhadap faktor fundamental perusahaan. Dapat digambarkan apabila di suatu negara terjadi pertumbuhan ekonomi sehingga menyebabkan peningkatan penjualan terhadap masing-masing perusahaan yang mana pengaruh terhadap tiap-tiap perusahaan berbeda tergantung fundamentalnya sehingga akan mempengaruhi tinggi rendahnya risiko sistematis perusahaan tersebut.

Dalam kaitannya dengan investor, Husnan (1996) menyatakan karena pemodal bersikap *risk averse* atau menghindari risiko, maka mereka akan memilih untuk melakukan diversifikasi karena mengetahui bahwa dengan diversifikasi tersebut mereka bisa meminimalkan risiko. 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 Weston dan Copeland (1992) terdapat 3 jenis perilaku yang dimiliki investor dalam menghadapi risiko yaitu :

1. *Risk Seeker* yaitu investor yang suka dan selalu mencari risiko.
2. *Risk Averter* yaitu investor yang tidak dan cenderung menghindari risiko.
3. *Risk Indifference* yaitu investor yang bersikap netral terhadap risiko.

2.1.3 Beta Saham

2.1.3.1 Pengertian Beta Saham

Menurut Jogiyanto (2003:363) 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 saham merupakan cerminan fundamental dari perusahaan itu sendiri yang mana ditentukan dan dipengaruhi oleh pergerakan harian saham itu. 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 (Sutarti, 2004:69). 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

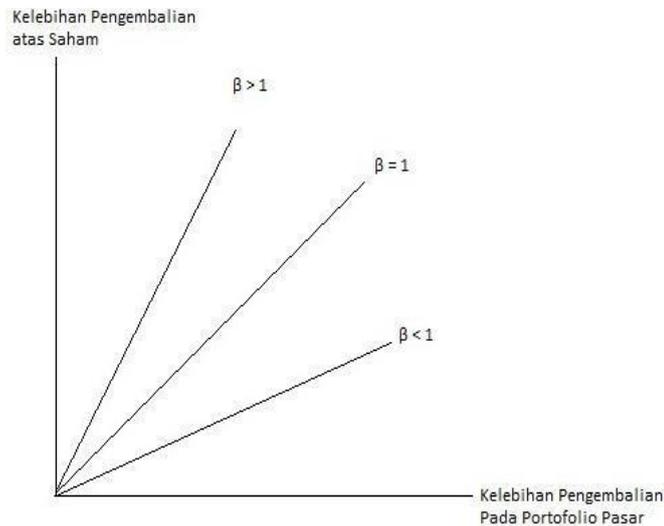
mengukur risiko pasarnya dan demikian akan diketahui tingkat kepekaan saham terhadap risiko pasar.

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). Menurut Warsono (2000) beta yang merupakan ukuran risiko sistematis banyak digunakan sebagai ukuran risiko karena beberapa alasan yaitu :

1. Memperbaiki ukuran risiko total yang menggunakan varians dan standar deviasi. Dengan ukuran ini masalah yang timbul adalah jumlah perhitungan koefisien korelasi yang banyak.
2. Beta relatif cukup stabil sehingga memungkinkan penggunaan data historis sebagai *predictor* ukuran beta di masa yang akan datang.

Beta saham dapat dilihat dari koefisien beta yang diukur dari slope yang diperoleh dari meregresikan kelebihan keuntungan suatu saham dengan kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar

Gambar 2.2 Kemiringan Beta Saham



Sumber : Jogyanto (2003)

Gambar diatas menunjukkan beberapa karakteristik kepekaan beta saham. 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 (Jogyanto, 2003). 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 Investor yang cenderung berani menanggung risiko yang tinggi lebih memilih saham yang memiliki beta yang tinggi .

2.1.3.2 Pendekatan Beta Saham

Untuk mengukur risiko sistematis dapat digunakan ukuran beta. Beta ini sendiri menunjukkan seberapa besar kepekaan perubahan pendapatan saham terhadap perubahan pasar. Hubungan beta saham dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dilihat dalam beberapa pendekatan yaitu dengan diestimasi secara manual seperti dengan membuat diagram tersebar (*Scatterplot*) yang menunjukkan titik-titik hubungan antara return sekuritas dengan return pasar untuk tiap-tiap periode yang sama yang kemudian ditarik garis lurus dan kemudian dihitung beta historisnya. Pendekatan yang lain adalah dengan menggunakan teknik regresi yaitu :

1. Capital Asset Pricing Model

Capital Asset Pricing model (CAPM) dikembangkan pertama kali pada tahun 1960 oleh William F Sharpe, Lintner dan Mossin. *Capital Asset Pricing mode* merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat pendapatan yang diharapkan dari suatu aset yang berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. *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 Jogiyanto (2010) rumus untuk *security market line* ini dapat dituliskan sebagai berikut :

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

atau

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

dimana :

R_i = *rate of return* saham I,

R_m = *return* indeks pasar pada bulan ke – t

R_f = Risk Free

β_i = beta masing – masing perusahaan ke – 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 .

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran mengetahui perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk mengetahui besar kecilnya perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan

adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Kusumawardhani, 2012). Keempat variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin semakin besar pula dikenal dalam masyarakat, dan semakin besar nilai pasar sahamnya maka semakin mudah perusahaan dalam memperoleh tambahan modal untuk menjalankan kegiatan operasinya.

Berdasarkan Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia No. 46/M-DAG/PER/9/2009 tentang perubahan atas peraturan menteri perdagangan Republik Indonesia No. 36/M-DAG/PER/9/2007 tentang penerbitan surat izin usaha perdagangan, pasal 3 mengelompokkan ukuran perusahaan atas:

1. perusahaan kecil yaitu perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp. 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
2. perusahaan menengah yaitu perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp. 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

3. perusahaan besar yaitu perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp. 10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

Selain melihat dari sudut pandang asset, besar perusahaan dapat diukur dengan nilai pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai pasar dari saham dapat digambarkan melalui *market value equity*. *Market value equity* dapat diperoleh dengan mengalikan *Book value* (nilai buku) dan *Nilai price book to value* (riyadi, 2006). Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan perusahaan. Untuk mengukur suatu perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan sumber dana dan menghasilkan laba. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga makin baik kondisi perusahaan maka akan makin besar kesempatan perusahaan tersebut dalam memperoleh keuntungan yang tinggi secara stabil sehingga semakin kecil pula peluang perusahaan untuk tidak memenuhi kewajibannya terhadap investor. Hal ini menyebabkan risiko yang ditanggung menjadi rendah.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran Perusahaan merupakan merupakan faktor yang dianggap mempengaruhi Beta saham. Ukuran perusahaan mempunyai korelasi hubungan yang negatif terhadap beta saham. Sufiyati dan ainun Na'im (1998) dalam Sutarti (2004:69) memperoleh hasil dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap beta saham.

2.1.5 Operating Leverage

Leverage operasi (*operating leverage*) timbul sebagai suatu akibat dari adanya beban-beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Beban-beban tetap operasional tersebut misalnya biaya depresiasi atau penyusutan atas aktiva tetap yang dimilikinya. *Operating Leverage* memperlihatkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Menurut Horne dan Wachowicz Jr (2005) *operating leverage* adalah penggunaan suatu aktiva yang mengakibatkan perusahaan membayar biaya tetap. Penggunaan aktiva tetap dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan skala produksi perusahaan tersebut dan perubahan penjualan yang mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. *Operating leverage* yang tinggi menunjukkan variabilitas laba sebelum pajak dan bunga yang semakin tinggi dan akan mengakibatkan besarnya tingkat risiko. Tingkat penjualan yang naik turun akan menyebabkan kondisi ketidakpastian laba operasional perusahaan. Besar kecilnya leverage operasi dihitung dengan *Degree of operating leverage* (DOL) (Sartono, 1997). *Degree of Operating Leverage* (DOL) memiliki pengertian adalah prosentase perubahan laba sebelum

bunga dan pajak sebagai akibat prosentase perubahan penjualan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Operating Leverage* mempunyai hubungan yang positif terhadap risiko sistematis karena semakin tinggi *operating leverage* maka semakin berfluktuasi laba operasional yang diperoleh perusahaan terhadap tingkat penjualan yang dicapai perusahaan sehingga menyebabkan tingginya tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor.

2.1.6 Dividen Payout Ratio

Rose at al (1999) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) menyatakan bahwa dividen adalah suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemiliknya, baik dalam bentuk kas maupun saham. Dividen dikatakan sebagai "komponen pendapatan" dari return investasi pada saham. Sutrisno (2006 : 6) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) mendefinisikan *dividen payout ratio* sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak.

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen

yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Misalnya, apabila perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya atau perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, maka kemampuannya untuk membayar dividen kas pun sangat terbatas.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan *Dividen Payout Ratio* merupakan presentase dividen tunai yang dibayarkan dibagi laba tahun berjalan. Dividen merupakan arus kas keluar sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan, akan mempengaruhi besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Brigham dan Gapenski (1999) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, maka kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya apabila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Jadi manajer juga harus mempertimbangkan risiko yang mungkin

terjadi ketika ketika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terlalu besar maka laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan menjadi semakin kecil dan ini memberikan sinyal yang tidak baik bagi kreditur. Mereka beranggapan bahwa dividen yang dibagikan terlalu tinggi akan mengurangi kesempatan perusahaan membayar hutangnya lebih besar sehingga menimbulkan risiko bagi perusahaan.

Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) menemukan bahwa dividen payout ratio mempunyai korelasi yang signifikan terhadap beta saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aulia dan Hamzah (2006) menunjukkan hasil yang berlawanan.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Review Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Hadianto, Bram dan Lauw Tjun Tjun (2009)	<i>Leverage Operasi, dan Leverage Keuangan</i>	<i>Degree Of Operating Leverage, dan Degree Of Financial Leverage</i>	<i>leverage operasi dan leverage keuangan secara simultan dan parsial leverage operasi berpengaruh terhadap beta saham</i>

2	Mutia, Evi dan Muhammad arfan, 2010	pengaruh <i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Capital Structure</i> terhadap beta saham pada saham syariah dan non syariah	<i>Dividen Payout Ratio</i> , <i>Capital Structure</i> , dan Beta Saham	<i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Capital Structure</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham dan secara parsial <i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Capital Structure</i> mempunyai pengaruh terhadap beta saham.
3	Riyadi, Sugeng dan Sartika Febriana (2006)	pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap beta saham dan beta akuntansi	<i>financial leverage</i> , <i>current ratio</i> , <i>asset growth</i> , <i>firm size</i> , Beta Saham, dan Beta Akuntansi	Hasil penelitian menunjukkan <i>proxy financial leverage</i> , <i>current ratio</i> , <i>asset growth</i> , dan <i>firm size</i> berpengaruh negatif
4	Warsito, Aryani, dan Setiawan (2003)	pengaruh pertumbuhan aktiva, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap Beta	<i>asset growth</i> , ROA, ROE, Beta akuntansi, dan Beta Saham	<i>asset growth</i> , ROA, ROE, dan Beta akuntansi secara simultan dan parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham
5	Wira, Variyetmi (2008)	analisa karakteristik perusahaan terhadap return dan beta saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta	<i>earning per share</i> (EPS), <i>dividen payout ratio</i> (DPR), <i>current ratio</i> (CR), <i>return on investment</i> (ROI), <i>cyclicality</i> , dan Beta Saham	variabel karakteristik perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Sedangkan secara parsial hanya variabel ROI yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham

6	Hamzah, Ardi (2005)	perbandingan beta saham syariah dan non syariah dalam analisa ekonomi makro, industry dan karakteristik perusahaan	Kurs, Produk Domestik Bruto, <i>Deviden Payout Ratio</i> , <i>Leverage</i> , beta akuntansi, <i>cyclicaliti</i> , PBR, dan Profitabilitas	variabel yang diuji secara bersama-sama berpengaruh signifikan pada beta saham syariah. Sedangkan pada beta saham non syariah tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh secara signifikan
---	---------------------	--	---	--

2.3. Kerangka Pemikiran

Dalam melakukan suatu investasi, investor akan dihadapkan pada ketidakpastiaan atau risiko. Investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dalam melakukan suatu investasi. 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. Menurut Jogiyanto (1998) cara untuk mengukur risiko sistematis suatu saham adalah dengan menggunakan beta, hal ini dikarenakan beta merupakan suatu pengukuran *volatilitas return* suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta saham merupakan cerminan fundamental dari perusahaan itu sendiri yang mana ditentukan dan dipengaruhi oleh pergerakan harian saham itu.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam

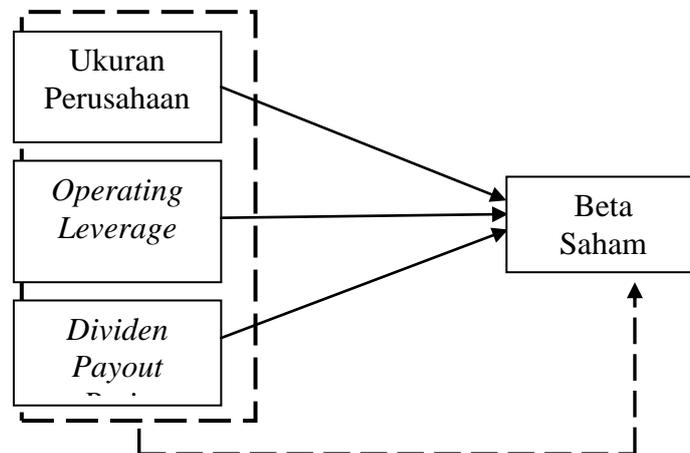
3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) mengatakan besar (ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu.. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga makin baik kondisi perusahaan akan makin besar peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Makin besar keuntungan, berarti makin kecil risiko kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, oleh karena itu maka risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham makin rendah. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap beta saham.

Degree of Operating Leverage (DOL) memiliki pengertian adalah prosentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat prosentase perubahan penjualan. Tingkat penjualan yang naik turun akan menyebabkan kondisi ketidakpastian laba operasional perusahaan. *Operating Leverage* mempunyai hubungan yang positif terhadap risiko sistematis karena semakin tinggi *operating leverage* maka semakin berfluktuasi laba operasional yang diperoleh perusahaan terhadap tingkat penjualan yang dicapai perusahaan sehingga menyebabkan tingginya tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Rose et al (1999) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) menyatakan bahwa dividen adalah suatu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemiliknya, baik dalam bentuk kas maupun saham. Dividen dikatakan sebagai "komponen pendapatan" dari return investasi pada saham. Sutrisno (2006 : 6) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) mendefinisikan *dividen payout ratio* sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak.

Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Hal ini menggambarkan hubungan negatif antara *dividen payout ratio* dengan beta saham. Semakin besar *dividen payout ratio*, maka semakin kecil risiko yang ditanggung pemegang saham. Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) menemukan bahwa *dividen payout ratio* mempunyai korelasi yang signifikan terhadap beta saham.

Gambar 2.3 Kerangka Berfikir



2.4. Hipotesis

Berdasarkan permasalahan dan konsep pemikiran yang ada, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini mengenai hubungan antar variabel adalah sebagai berikut.

H1 : Terdapat Pengaruh antara variabel ukuran perusahaan terhadap terhadap beta saham.

H2 : Terdapat Pengaruh antara variabel *operating leverage* terhadap beta saham.

H3 : Terdapat Pengaruh anantara variabel *dividen payout ratio* terhadap beta saham.

H4 : Variabel ukuran perusahaan, *Operating leverage*, dan *dividen payout ratio* secara simultan berpengaruh terhadap beta saham.

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi kemudian ditarik kesimpulannya (Ghozali, 2005). Penelitian ini menganalisis secara empiris faktor-faktor yang diprediksi berpengaruh dan signifikan terhadap beta saham. Sehingga diperlukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah dilakukan menurut metode penelitian sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang lebih akurat. Di dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor fundamental sebagai variabel (X). Penelitian ini terdiri dari tiga sub variabel, meliputi : Ukuran Perusahaan (X_1), *Operating Leverage* (X_2), dan *Dividen Payout Ratio* (X_3). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Beta Saham (Y). Perusahaan yang dijadikan sebagai subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009-2011. Peneliti memilih perusahaan Manufaktur karena sektor ini salah satu jenis perusahaan yang banyak diminati oleh investor yang dilihat dari prospek kegiatan usahanya.

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara ukuran perusahaan, *Operating leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang metode pengambilan datanya dengan menggunakan data-data dari studi pustaka yang diperoleh dari buku-buku literature, majalah-majalah, serta jurnal yang berkaitan dan menunjang dalam suatu penelitian. Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di BEI. Periode data penelitian mencakup data tahun 2009, 2010 dan 2011

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono: 2007). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan diwakili oleh MVE, *Operating leverage* diwakili oleh DOL, dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono : 2007). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Beta saham yang dihitung menggunakan *capital asset pricing model*.

3.3.1. Variabel dependen (Y)

Variabel terikat sebagai Y adalah faktor-faktor yang diobservasi dan diukur untuk menentukan adanya pengaruh variabel bebas, yaitu faktor yang muncul, atau tidak muncul, atau berubah sesuai dengan yang diperkenalkan oleh peneliti. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini, adalah beta saham. Beta saham dihitung dengan menggunakan Model *Capital Asset Pricing model*. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$R_i - R_f = (R_m - R_f) \beta_i \dots\dots\dots (3.1)$$

Keterangan :

R_i = *rate of return* saham I,

R_m = *return* indeks pasar pada bulan ke – t

R_f = Risk Free

β_i = Beta Saham masing – masing perusahaan ke – I,

Sedangkan untuk menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terdapat di bursa selama periode waktu tertentu. Persamaan yang dapat digunakan dalam menghitung return pasar (Nuringsih et al, 2008) adalah sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG\ t - IHSG\ t-1}{IHSG\ t-1} \dots\dots\dots (3.2)$$

Keterangan :

R_m = *return* indeks pasar saham pada periode ke-t,

$IHSG_t$ = koefisien intercept untuk masing – masing perusahaan ke –I,

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada periode ket-1 (periode yang lalu),

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 (Nuringsih et al, 2008) adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t - P_{t-1}} \dots\dots\dots (3.3)$$

Keterangan :

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 ket-1 (periode yang lalu),

3.3.2. Variabel Independen (X)

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*firm size*) seringkali dilihat oleh investor sebagai kondisi yang menunjukkan kemampuan perusahaan menunjukkan informasi yang

berkualitas. Salah cara menentukan ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan formula berikut ini :

$$\text{MVE} = \text{BV} \times \text{PBV} \dots\dots\dots (3.4)$$

Keterangan :

MBV = *Market Value of Equity* (nilai pasar dari saham),

BV = *Book Value* (nilai buku),

PBV = *Price to Book Value* masing-masing saham,

b. Operating Leverage

Operating Leverage adalah penggunaan aktiva yang dapat mengakibatkan perusahaan membayar biaya tetap. Penggunaan aktiva tetap ini menimbulkan biaya operasional tetap yang harus dibayar perusahaan yang besarnya tidak berubah, meskipun terjadi perubahan aktivitas operasi perusahaan. *Operating leverage* menunjukkan prosentase biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Biaya tetap menjelaskan fluktuasi dari *earning before interest tax* (EBIT) yang dihasilkan dari perubahan penjualan. Dalam penelitian ini perhitungan operating leverage diproksidengan *Degree of Operating Leverage* (DOL).:

$$\text{DOL} = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Sales}} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan :

DOL = *Degree of Operating Leverage*,

EBIT = *Earning Before Interest & tax*,

c. Dividen Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). Adapun formula *Dividend Payout Ratio* yang dijadikan proxy dalam penulisan ini adalah sebagai berikut.

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \dots \dots \dots (3.6)$$

Keterangan :

DPR = *Dividend Payout Ratio*,

DPS = *Dividend Per Share*,

EPS = *Earning Per Share*,

3.4 Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan kepustakaan. Dalam penelitian ini data laporan tahunan diperoleh dari ICMD 2009, 2010, 2011. Penggunaan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI sebagai populasi karena perusahaan tersebut mempunyai

kewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga memungkinkan data laporan tahunan tersebut diperoleh dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa ukuran perusahaan diwakili oleh MVE, *Operating leverage* diwakili oleh DOL, dan *Dividen Payout Ratio* (DPR), yang terdapat di laporan tahunan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan *go publik* diperoleh dengan mengunjungi Pusat Referensi Pasar Modal BEI, www.idx.com, dan data ICMD.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang bergerak dalam bidang manufaktur periode tahun 2009, 2010 dan 2010 serta tercatat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan pendekatan *purposive sampling* yakni teknik pengambilan sampel berdasarkan beberapa kriteria tertentu sesuai kebutuhan penelitian, kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2011.

2. Perusahaan manufaktur yang Laporan keuangannya disajikan dalam rupiah selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2011.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan yang lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2011.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode penelitian yaitu tahun 2009-2011.

3.6 Metode Analisis

3.6.1. Analisis Regresi

Metode analisis penelitian yang digunakan adalah metode Regresi Linear Berganda. Peneliti menguji pengaruh ukuran perusahaan, *Operating leverage*, dan *Dividen Payout* terhadap Beta Saham. Bentuk atau model persamaan regresi berganda dapat dilihat di bawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

dimana :

Y	=	Beta saham
X ₁	=	<i>Market Value of Equity</i>
X ₂	=	<i>Degree of Operating Leverage</i>
X ₃	=	<i>Dividen Payout Ratio</i>
α	=	Konstanta
β	=	Koefisien regresi
e	=	Error

Agar nilai koefisien regresi yang dihasilkan baik dan tidak bias, terlebih dahulu diperlukan pengujian normalitas data dan pengujian pelanggaran asumsi klasik (*Multikolinieritas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi*). Apabila terjadi pelanggaran- pelanggaran tersebut, model regresi yang dihasilkan bisa bias. Seluruh proses pengujian dan analisis regresi akan dilakukan dengan bantuan *SPSS for Windows*.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini, untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan agar hasil regresi memenuhi kriteria *Best, Linear, Unbiased, Estimator* (BLUE) dan menguji model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik untuk mendapatkan ketepatan model regresi yang baik dan mampu memberikan estimasi yang handal. Pengujian yang dilakukan adalah uji Multikolinieritas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi.

3.6.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen saling mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas tersebut dapat dilakukan

melalui tiga acara, yaitu menggunakan Uji Kolmogorof-Smirnov (Uji K-s), grafik histogram, dan kurva penyebaran P-Plot. Untuk Uji K-S yakni jika hasil Uji K-S > dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05, maka sebaran data tidak menyimpang dari kurva normalnya. Sedangkan melalui grafik histogram dan pola penyebaran P-Plot, yakni jika pola penyebaran memiliki garis normal maka dapat dikatakan data berdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian yaitu Uji Kolmogorof-Smirnov (Uji K-s).

3.6.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen tidak berarti bebas

dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

3. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari (a) Nilai *tolerance* dan lawannya (b) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* > 0.1 atau sama dengan nilai $VIF < 10$.

Adapun dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* sebagai berikut :

- a. Jika $VIF > 10$ atau *tolerance* $< 0,1$, maka terjadi multikolinieritas.
- b. Jika $VIF < 10$ atau *tolerance* $> 0,1$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

3.6.2.3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka

dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah autokorelasi timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data satu runtut waktu (time series) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*).

Adapun dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut :

Tabel 3.1
Kriteria Uji Durbin-Watson

No	Kriteria	Keputusan
1	$(4-dl) < \text{nilai DW} < 4$	Terjadi Autokorelasi
2	$0 < DW < dl$	Terjadi Autokorelasi
3	$2 < DW < (4-du)$	Tidak Terdapat Autokorelasi
4	$du < DW < 2$	Tidak Terdapat Autokorelasi
5	$dl \leq DW \leq du$	<i>Grey Area</i> , Keputusan ditentukan oleh peneliti
6	$4-du \leq DW \leq 4-dl$	<i>Grey Area</i> , Keputusan ditentukan oleh peneliti

Sumber: Data diolah sendiri oleh peneliti

Nilai D_u dan D_L dapat diperoleh dari table statistik Durbin-Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

3.6.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* untuk semua pengamatan pada

model regresi, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *Geljser*. Uji ini mengusulkan untuk meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel independen.

Adapun dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas sebagai berikut :

- a. Jika signifikan < 0.05 , maka terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika signifikan > 0.05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2002) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengambilan keputusan berdasarkan t hitung :

- a. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak
- b. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima.

3.6.4. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2002) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$).

Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara simultan kelima variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
 2. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara simultan kelima variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen
- Pengambilan keputusan berdasarkan F hitung terhadap F tabel :

- a. Jika $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak
- b. Jika $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, maka H_0 diterima

3.6.5. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil

berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas, sebaliknya nilai R^2 besar hampir mendekati 1 menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan variabel dependen. Nilai yang digunakan adalah adjusted R^2 karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Unit Analisis / Observasi

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap variabel dependen yaitu beta saham baik secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini, objek peneliti yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang *go public*, sehingga data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa data sekunder dari *annual report* dan ICMD perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2009 s.d. 2011. Data diperoleh dari website resmi BEI (www.idx.co.id). Analisis data dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi berganda dengan alat bantu program statistic SPSS 17 *for windows*.

Adapun pemilihan perusahaan manufaktur yaitu karena salah satu jenis perusahaan yang banyak diminati oleh investor yang dilihat dari prospek kegiatan usahanya. Selain itu perusahaan jenis manufaktur juga jumlahnya relative banyak sehingga dapat memenuhi kriteria sampel penelitian. Teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling method*, yaitu dengan mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu dimana ada beberapa syarat yang harus dipenuhi oleh sampel. Kriteria tersebut yaitu perusahaan yang mengeluarkan *annual report* dan terdaftar sebagai listing perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2009-2011, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2009-2011,

perusahaan memiliki data keuangan lengkap selama periode 2009-2011 dan perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2009-2011.

Adapun proses pemilihan data untuk dijadikan sampel pada penelitian ini telah ditentukan dan ditampilkan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4. 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian yaitu periode 2009-2011	136
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2009-2011	(4)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan lengkap selama periode 2009-2011	(67)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode 2009-2011	(44)
		Jumlah Observasi
	Periode 2009 – 2011 21 perusahaan manufaktur x 3 Tahun	63

Sumber : Data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan data dari BEI, terdapat 136 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur. Total populasi perusahaan sebanyak 136 tersebut kemudian disaring berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan, sehingga diperoleh sampel perusahaan yang akan diteliti sebanyak 21 perusahaan selama 3 tahun sehingga total keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 63.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan pada bab III, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka data dianalisis menggunakan statistik deskriptif dan analisis statistik, yang sebelumnya harus memenuhi uji asumsi klasik terlebih dahulu. Hasil pengolahan data berupa informasi mengenai apakah Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap beta saham.

4.1.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan karakteristik dari data objek penelitian. Karakteristik data yang digambarkan dapat dilihat dari, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif yang diperoleh dengan program SPSS 17 dapat dilihat pada tabel 4.2, sebagai berikut :

Tabel 4. 2
Hasil Output Analisis Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVE	63	127.24	120128.18	13417.0748	24853.56632
DOL	63	-17.823	18.896	1.14483	5.701036
DPR	63	.059	1.205	.50157	.304065
BETA	63	-.902	2.848	.83143	.785893
Valid N (listwise)	63				

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan Tabel 4.2 pada halaman 52 dari 63 sampel perusahaan Manufaktur, ukuran Perusahaan yang diwakili oleh MVE memiliki nilai minimum 127,24 pada tahun 2009 yang dimiliki oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dan yang terbesar sebesar 120.128,19 pada tahun 2010 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk. PT Kimia Farma (Persero) Tbk. memiliki nilai MVE yang terkecil dikarenakan BV 2009 hanya sebesar 179,21 dan nilai PBV tahun 2009 sebesar 0,71 sehingga menghasilkan nilai MVE yang relatif kecil. Sedangkan PT Delta Djakarta Tbk memiliki nilai MVE yang terbesar karena nilai BV pada tahun 2010 sebesar 36.074,53 dan nilai PBV tahun 2010 sebesar 3,33 sehingga menghasilkan nilai MVE yang relatif besar. Sedangkan rata-rata MVE sebesar 13.417,0734 yang menunjukkan besarnya nilai MVE secara rata-rata.

Operating Leverage yang diwakili oleh DOL memiliki nilai yang terkecil sebesar -17,823 pada tahun 2011 yang dimiliki oleh PT Sumi Indo Kabel Tbk. Sedangkan DOL yang terbesar adalah 18,896 pada tahun 2009 yang dimiliki oleh PT Selamat Sempurna Tbk. PT Sumi Indo Kabel Tbk memiliki nilai DOL terkecil pada tahun 2011 dikarenakan PT Sumi Indo Kabel Tbk memiliki EBIT tahun 2011 sebesar Rp. 24.191.000.000, nilai ini mengalami peningkatan dari tahun 2010 yang menghasilkan EBIT sebesar Rp. 7.649.000.000. Kondisi ini berbanding terbalik dengan nilai penjualan yang dihasilkan PT Sumi Indo Kabel Tbk. Pada tahun 2011 total nilai penjualan PT Sumi Indo Kabel Tbk sebesar Rp. 1.077.500.000.000, nilai ini mengalami penurunan dari tahun 2010 yang menghasilkan nilai penjualan sebesar Rp. 1.226.302.000.000.

PT Selamat Sempurna Tbk memiliki nilai DOL terbesar pada tahun 2009 dikarenakan PT Selamat Sempurna Tbk Memiliki EBIT tahun 2009 sebesar Rp. 185.861.000.000, nilai ini mengalami peningkatan dari tahun 2008 yang menghasilkan EBIT sebesar Rp. 143.624.000.000. Kondisi ini berbanding lurus dengan nilai penjualan yang dihasilkan PT Selamat Sempurna Tbk. Pada tahun 2009 total nilai penjualan PT Selamat Sempurna Tbk sebesar Rp. 1.374.652.000.000, nilai ini mengalami peningkatan dari tahun 2008 yang menghasilkan nilai penjualan sebesar Rp. 1.353.586.000.000. Kondisi ini menghasilkan DOL yang relative besar. Sedangkan rata-rata DOL sebesar 1,144 dan nilai standar deviasi atau penyimpangan sebesar 5,701 pada sampel penelitian. DOL mencerminkan pengaruh perubahan penjualan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Dividen payout ratio yang diwakili oleh DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,059 pada tahun 2009 yang dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk. Sedangkan DPR yang terbesar adalah 1,205 pada tahun 2010 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk. PT Tunas Baru Lampung Tbk memiliki nilai DPR terkecil pada tahun 2011 dikarenakan PT Tunas Baru Lampung Tbk Memiliki nilai DPS tahun 2009 sebesar 1,95 dan nilai EPS tahun 2009 sebesar 33,15. Kondisi ini menyebabkan PT Tunas Baru Lampung Tbk menghasilkan nilai DPR yang relative kecil. PT Delta Djakarta Tbk memiliki nilai DPR terbesar pada tahun 2010 dikarenakan PT Delta Djakarta Tbk Memiliki nilai DPS tahun 2010 sebesar 10.500 dan nilai EPS tahun 2010 sebesar 8.715,13. Kondisi ini menyebabkan PT PT Delta Djakarta Tbk menghasilkan nilai DPR yang relative besar. Sedangkan

rata-rata DPR sebesar 0,501 dan nilai standar deviasi atau penyimpangan sebesar 0,304 pada sampel penelitian. DPR merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

Beta saham memiliki nilai minimum sebesar -0,902 pada tahun 2010 yang dimiliki oleh PT Sumi Indo Kabel Tbk, dan beta saham maksimum sebesar 2,848 pada tahun 2010 yang dimiliki oleh PT Asahimas Flat Glass Tbk. PT Sumi Indo Kabel Tbk memiliki nilai beta saham yang paling rendah pada tahun 2010 dikarenakan harga saham pada tahun ini tidak terlalu fluktuatif dan cenderung stabil yaitu dikisaran Rp 950 sampai dengan Rp 1620 per lembar saham. Kondisi ini menyebabkan beta saham PT Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2010 kecil. PT Asahimas Flat Glass Tbk memiliki beta saham terbesar pada tahun 2011 dikarenakan pada tahun ini harga saham perusahaan fluktuatif yaitu sekitar Rp 1800 sampai Rp 6600 per lembar saham. Hal ini menjadikan beta saham PT Asahimas Flat Glass Tbk cenderung besar. Rata – rata resiko investasi pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 sebesar 0,821 dan penyimpangannya sebesar 0,776.

4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1. Hasil Penelitian

4.2.1.1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak yang dilakukan menggunakan analisis regresi linier. Pengujian

asumsi normalitas pada penelitian ini menggunakan uji one-sample kolmogorov-smirnov dengan signifikan 5% dan tingkat keyakinan 95%. Berdasarkan hasil uji normalitas data dengan menggunakan uji one-sample *kolmogorov-smirnov* maka didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.70268767
Most Extreme Differences	Absolute	.054
	Positive	.054
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.428
Asymp. Sig. (2-tailed)		.993

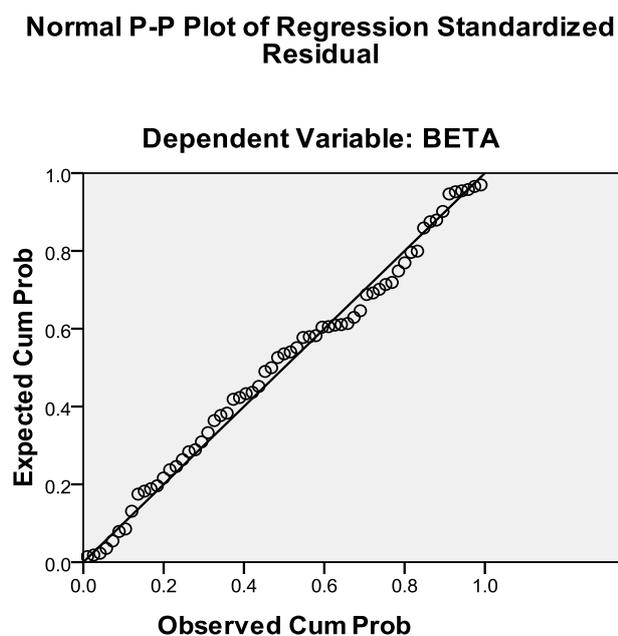
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Pada tabel 4.1 diketahui hasil pengujian normalitas yang menggunakan 63 sampel menunjukkan bahwa data ini berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai *Asymp.sig* > 0,05 yaitu 0.993. Selain itu menggunakan uji one-sample *kolmogorov-smirnov*, penentuan suatu variabel berdistribusi normal dapat juga dilihat melalui analisis Grafik Normal P-P Plot (*normal probability plot*). Hasil analisis menggunakan analisis grafik dapat dilihat pada gambar 4.1.

Gambar 4.1
Grafik Normal P-Plot



Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan hasil SPSS untuk uji normalitas dari P-Plot test terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, sehingga dalam penelitian ini data berdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh

variabel independen berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas. Pedoman suatu model regresi bebas multikolinearitas adalah :

- a. Mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10
- b. Mempunyai nilai tolerance > 0.10

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	MVE	.801	1.249
	DOL	.991	1.010
	DPR	.796	1.256

a. Dependent Variable: BETA

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan hasil pada tabel 4.4 untuk persamaan regresi ini, diketahui dari masing-masing variabel yaitu OWNSP, ROA, dan DER memiliki nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0.1 . Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa masing-masing variabel terbebas dari multikolinieritas. Hasil perhitungan untuk masing-masing variabel yaitu MVE, DOL, dan DPR menunjukkan nilai *tolerance* $> 0,10$. Variabel MVE menghasilkan nilai 0,801, variabel DOL 0,991, dan variabel DPR 0,796. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk masing-masing variabel yaitu MVE, DOL, dan DPR menunjukkan nilai VIF < 10 . Variabel MVE menghasilkan nilai 1,249, DOL 1,010, dan variabel DPR 1,256.

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,01 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat dikatakan bahwa masing-masing variabel terbebas dari multikolinearitas.

4.2.1.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah autokolerasi timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Penelitian ini menggunakan pengujian Uji Durbin – Watson (DW Test) untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi (Ghazali, 2011).

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.448 ^a	.201	.160	.720331	1.863

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, MVE

b. Dependent Variable: BETA

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan tabel 4.5 pada halaman 59, hasil uji autokorelasi model regresi di atas diketahui bahwa model yang diteliti mempunyai jumlah observasi sebesar 63, dengan jumlah variabel bebas sebesar 3. Nilai batas bawah (d_l) yang diperoleh berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas adalah sebesar 1,4943, dengan batas atas (d_u) sebesar 1,6932. Hasil uji Durbin Watson statistik yang diperoleh dari pengujian adalah sebesar 1,761, berada di area $d_l < dw < 4 - d_l$ atau $1,6932 < 1,761 < 2,3068$, berarti berada di area tidak terkena autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi atau antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain tidak terjadi korelasi residual. Dengan kata lain gangguan pada periode sebelumnya tidak mengganggu periode penelitian ini.

4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser dan gambar *scatterplot*. Uji Glejser dilakukan untuk meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel independen dengan ketentuan nilai signifikansi $> 0,05$ (Ghazali, 2011)

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.707	.104		6.795	.000
	MVE	-2.058E-6	.000	-.117	-.866	.390
	DOL	.016	.009	.209	1.721	.091
	DPR	-.303	.195	-.211	-1.556	.125

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

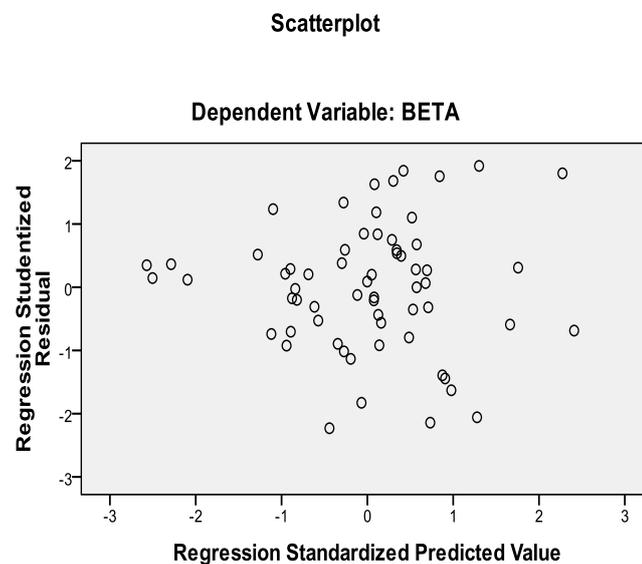
Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa hasil perhitungan untuk masing-masing variabel yaitu MVE, DOL, dan DPR menunjukkan nilai sig > 0,05. Hasil pengujian dengan jelas menunjukkan bahwa nilai sig dari MVE 0,390, DOL 0,091 dan DPR 0,125. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan seluruh variabel bebas terbebas dari adanya heteroskedastisitas atau varian residual dari satu observasi ke observasi lainnya sama.

Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model selain dengan menggunakan uji glejser dapat dilihat juga dari pola gambar *scatterplot* model. Dasar analisis untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas yaitu :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau model homoskedastisitas.

Gambar 4.2
Scatterplot



Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Gambar *scatterplot* di atas menunjukkan bahwa penyebaran data berada di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0 dan tidak berkumpul di satu sisi saja serta penyebarannya tidak membentuk pola tertentu.

Dari hasil pengujian normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji neteroskedastisitas, menunjukkan data penelitian yang dijadikan sebagai operasional model regresi tidak ada masalah. Hal tersebut terlihat dari nilai yang dihasilkan dari semua uji yang dilakukan. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, tidak mengandung multikolinearitas dan autokorelasi,

serta tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk itu model regresi yang akan dihasilkan telah memenuhi BLUE (*Best linier Unbiased Estimator*).

4.2.2 Pengujian Hipotesis

4.2.2.1 Model Regresi Linear Berganda

Dari pengujian asumsi klasik diketahui bahwa semua asumsi yang mendasari analisa regresi linier berganda antara variabel bebas (MVE, DOL, dan DPR) terhadap variabel terikat (beta saham) terpenuhi, maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisa regresi linear berganda. Dalam penelitian ini dilakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan perumusan masalah dan hipotesis yang telah ditetapkan, berikut ini hasil pengolahan data regresi dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.083	.180		6.013	.000
	MVE	-4.732E-6	.000	-.150	-1.150	.255
	DOL	.044	.016	.320	2.738	.008
	DPR	-.476	.337	-.184	-1.413	.163

a. Dependent Variable: BETA

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan perhitungan hasil regresi pada table 4.7 pada halaman 63, maka didapatkan model persamaan regresi berganda untuk memperkirakan perubahan variabel terikat (Y) atas perubahan variabel bebas. Adapun model yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$Y = a - b_1X_1 + b_2X_2 - b_3X_3 + \varepsilon$$

Atau

$$\text{Beta} = 1,083 - 4,732\text{MVE} + 0,044\text{DOL} - 0,476\text{DPR} + \varepsilon$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta (a) sebesar 1,083 artinya jika semua variabel independen (MVE, DOL, DPR) dalam model regresi nilainya adalah 0 (konstan), maka nilai Beta saham akan mengalami kenaikan sebesar 1,083.
- b. Koefisien regresi variabel MVE sebesar -4,732, hal ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan MVE mengalami kenaikan nilai sebesar 1, maka nilai Beta saham akan mengalami penurunan sebesar -4,732. Koefisien bernilai negatif menandakan terjadi hubungan negatif antara variabel MVE dengan beta. Semakin meningkat nilai MVE maka akan semakin menurun nilai beta nya.
- c. Koefisien regresi variabel *Operating leverage* (DOL) sebesar 0,044, hal ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan DOL mengalami kenaikan nilai sebesar 1, maka beta saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,044. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif antara

variabel DOL dengan beta. Semakin meningkat nilai DOL maka akan semakin meningkat nilai beta nya.

- d. Koefisien regresi variabel *Dividend Payout* (DPR) sebesar -0,476, hal ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan DPR mengalami kenaikan nilai sebesar 1, maka beta saham akan mengalami penurunan nilai sebesar -0,476. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif antara variabel DPR dengan beta. Semakin meningkat nilai DPR maka akan semakin menurun nilai beta nya.

Setelah dilakukan persamaan regresi, perhitungan dilanjutkan dengan uji hipotesis yang terdiri dari Uji Simultan (Uji F), dan Uji Parsial (Uji t) untuk mengetahui pengaruh penurunan atau kenaikan variabel independen terhadap variabel dependen.

4.2.2.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut manakah diantara kedua variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , dengan taraf signifikansi 5%. Berdasarkan pengujian 2 sisi (signifikan=0,05), maka hasil diperoleh untuk t_{tabel} sebesar 2,001. Berdasarkan hasil penelitian ini, dari kedua variabel independen yang dimasukkan dalam model dengan signifikansi 5% dapat

disimpulkan bahwa hanya variabel DOL yang berpengaruh signifikan terhadap variabel beta, sedangkan variabel MVE dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel beta. Berikut hasil pengolahan data menggunakan SPSS.

Tabel 4.8
Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.083	.180		6.013	.000
	MVE	-4.732E-6	.000	-.150	-1.150	.255
	DOL	.044	.016	.320	2.738	.008
	DPR	-.476	.337	-.184	-1.413	.163

a. Dependent Variable: BETA

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan tabel 4.8 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. **H1** : Pengaruh MVE terhadap beta memiliki t_{hitung} sebesar -1,150 dan nilai signifikansi untuk MVE sebesar 0,255. t_{hitung} untuk MVE memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,150 < 2,001$) dan nilai sig. berada diatas 5% atau 0.05 ($0,255 > 0.05$). Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa hipotesa alternatif untuk MVE diterima yang berarti variabel independen MVE tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Beta Saham pada perusahaan manufaktur.

- b. **H₂** : Pengaruh DOL terhadap beta memiliki t_{hitung} sebesar 2,738 dan nilai signifikansi untuk DOL sebesar 0,008. t_{hitung} untuk DOL memiliki nilai yang lebih besar dari t_{tabel} ($2,738 > 2,001$) dan nilai sig. berada dibawah 5% atau 0.05 ($0,008 < 0.05$). Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa hipotesa alternatif untuk DOL ditolak yang berarti variabel independen DOL berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Beta Saham pada perusahaan manufaktur.
- c. **H₃** : Pengaruh DPR terhadap beta memiliki t_{hitung} sebesar -1,413 dan nilai signifikansi untuk DPR sebesar 0,163. t_{hitung} untuk DPR memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,413 < 2,001$) dan nilai sig. berada diatas 5% atau 0.05 ($0,163 > 0.05$). Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa hipotesa alternatif untuk DPR diterima yang berarti variabel independen DPR tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Beta Saham pada perusahaan manufaktur.

4.2.2.3 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis yang menyatakan variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependenden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} .

Tabel 4.9
Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.679	3	2.560	4.933	.004 ^a
	Residual	30.614	59	.519		
	Total	38.293	62			

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, MVE

b. Dependent Variable: BETA

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan SPSS yang dapat dilihat pada tabel 4.9 Model regresinya, F_{hitung} sebesar 4,933 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai F_{tabel} , taraf signifikansi 5 % adalah 2,760. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $4,933 > 2,760$ dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,004. Dilihat dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa model regresi linear berganda layak digunakan dalam penelitian ini dan dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti ada pengaruh simultan antara MVE, DOL, dan DPR terhadap beta pada perusahaan manufaktur.

4.2.2.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang

kecil berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Tabel 4.10
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.448 ^a	.201	.160	.720331

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, MVE

b. Dependent Variable: BETA

Sumber : Data ICMD yang telah diolah SPSS, 2013

Berdasarkan tabel 4.14 dapat dilihat besar nilai *adjusted R²* adalah 0,160 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 16%. Hal ini berarti 16% beta saham dipengaruhi MVE, DOL dan DPR. Sedangkan sisanya 84% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Standar Error of the Estimate (SEE) menunjukkan nilai 0,720331, hal ini menunjukkan nilai yang kecil sehingga dapat disimpulkan model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.2.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham

Ukuran Perusahaan merupakan merupakan faktor yang dianggap mempengaruhi Beta saham. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga makin baik kondisi perusahaan maka akan makin besar kesempatan perusahaan tersebut dalam memperoleh keuntungan yang tinggi secara stabil sehingga semakin kecil pula peluang perusahaan untuk tidak memenuhi kewajibannya terhadap investor. Hal ini menyebabkan risiko yang ditanggung menjadi rendah. Dengan demikian diprediksi nilai ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap beta saham.

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa Koefisien regresi variabel MVE sebesar -4,732, hal ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan MVE mengalami kenaikan nilai sebesar 1, maka nilai Beta saham akan mengalami penurunan sebesar -4,320. Koefisien bernilai negatif menandakan terjadi hubungan negatif antara variabel MVE dengan beta. Semakin meningkat nilai MVE maka akan semakin menurun nilai beta nya.

Namun jika dilihat dari hasil uji signifikansi variabel ukuran perusahaan yang tercermin dari MVE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai beta saham, hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} untuk MVE memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,150 < 2,001$) dan nilai sig. berada diatas 5% atau 0.05 ($0,255 > 0,05$). Dengan demikian hasil uji ini

tidak mendukung pernyataan hipotesis pertama yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap beta saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan atau bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sufiyati dan Ainun Na'im tahun 1998 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Miswanto dan Husnan tahun 1999 juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap beta.

Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Gudono dan Nurhayati tahun 2001 juga menyatakan hal yang sama bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan. Begitu juga penelitian yang dilakukan Sugeng Riyadi dan Sartika Febriana tahun 2006 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan beta saham namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap beta saham.

4.2.3.2 Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Beta Saham

Leverage operasi (*operating leverage*) timbul sebagai akibat dari adanya beban-beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Beban-beban tetap operasional tersebut misalnya biaya depresiasi / penyusutan atas aktiva tetap yang dimilikinya.. *Operating Leverage* memperlihatkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap.

Menurut Horne dan Wachowicz Jr (2005) *operating leverage* adalah penggunaan suatu aktiva yang mengakibatkan perusahaan membayar biaya tetap. Penggunaan aktiva tetap dalam perusahaan diharapkan dapat

meningkatkan skala produksi perusahaan tersebut. Perusahaan dengan skala produksi yang tinggi maka biaya tetap yang dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan meningkatnya skala produksi, perusahaan berharap diikuti dengan meningkatnya penjualan. Peningkatan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

Operating leverage yang tinggi menunjukkan variabilitas laba sebelum pajak dan bunga yang semakin tinggi dan akan mengakibatkan besarnya tingkat risiko. Tingkat penjualan yang naik turun akan menyebabkan kondisi ketidakpastian laba operasional perusahaan. Besar kecilnya leverage operasi dihitung dengan *Degree of operating leverage* (DOL) (Sartono, 1997). *Degree of Operating Leverage* (DOL) memiliki pengertian adalah prosentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat prosentase perubahan penjualan.

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa Koefisien regresi variabel *Operating leverage* (DOL) sebesar 0,044, hal ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan DOL mengalami kenaikan nilai sebesar 1, maka beta saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,044. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif antara variabel DOL dengan beta. Semakin meningkat nilai DOL maka akan semakin meningkat nilai beta nya.

Dilihat dari hasil uji signifikansi variabel *operating leverage* yang tercermin dari DOL berpengaruh signifikan terhadap nilai beta saham, hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik yang menghasilkan t_{hitung} untuk DOL

memiliki nilai yang lebih besar dari t_{tabel} ($2,738 > 2,001$) dan nilai sig. berada dibawah 5% atau 0.05 ($0,008 < 0.05$). Dengan demikian hasil uji ini mendukung pernyataan hipotesis kedua yang menyatakan *operating leverage* berpengaruh terhadap beta saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan atau bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sufiyati dan Ainun Na'im tahun 1998 yang menyatakan bahwa *operating leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta. Hasil penelitian yang dilakukan Gudono dan Nurhayati tahun 2001 juga menyatakan hal yang sama bahwa *operating leverage* tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap beta.

Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembel dan Permadi tahun 2005 dengan menggunakan 25 sampel emiten yang terdaftar di BEJ tahun 2000 – 2002, yang menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif terhadap beta. Penelitian yang dilakukan oleh Eka Putra dan Ningrum tahun 2007 dengan menggunakan 27 sampel emiten yang terdaftar di BEJ tahun 2000 – 2004, juga menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh positif terhadap beta. Selain itu penelitian yang dilakukan Lisa Kartikasari (2007) dengan menggunakan 54 sampel emiten yang terdaftar di BEJ mendapatkan bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap beta saham.

4.2.3.3 Pengaruh Dividend Payout terhadap Beta Saham

Dividen dikatakan sebagai "komponen pendapatan" dari return investasi pada saham. Sutrisno (2006) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) mendefinisikan

dividen payout ratio sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003).

Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban membayar dividen secara rutin kepada para pemegang saham, maka kepentingan pemegang saham tidak terabaikan dan pemegang saham dapat menerima hasil atas investasi yang mereka lakukan. Apabila pemegang saham menerima hasil atas investasi yang mereka lakukan maka para pemegang saham akan berfikir bahwa investasi yang mereka lakukan memberikan hasil. Hasil atas investasi yang para pemegang saham akan dijadikan ukuran atas risiko atas investasi yang akan dilakukan.

Brigham dan Gapenski (1999) dalam Mutia dan Arfan (2010 : 10) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, maka kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya apabila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Jadi manajer juga harus mempertimbangkan risiko yang mungkin terjadi ketika ketika dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terlalu besar maka laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan menjadi semakin kecil dan ini

memberikan sinyal yang tidak baik bagi kreditur. Mereka beranggapan bahwa dividen yang dibagikan terlalu tinggi akan mengurangi kesempatan perusahaan membayar hutangnya lebih besar sehingga menimbulkan risiko bagi perusahaan. Dengan demikian diprediksi *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh terhadap beta saham

Berdasarkan hasil analisis data dan model regresi linier berganda yang terbentuk diketahui bahwa Koefisien regresi variabel *Dividend Payout* (DPR) sebesar -0,476, hal ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan DPR mengalami kenaikan nilai sebesar 1, maka beta saham akan mengalami penurunan nilai sebesar -0,476. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan yang negatif antara variabel DPR dengan beta. Semakin meningkat nilai DPR maka akan semakin menurun nilai beta nya.

Namun jika dilihat dari hasil uji signifikansi variabel *Dividend Payout* yang tercermin dari DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai beta saham, hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -1,413 dan nilai signifikansi untuk DPR sebesar 0,163. t_{hitung} untuk DPR memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,413 < 2,001$) dan nilai sig. berada diatas 5% atau 0.05 ($0,163 > 0.05$). Dengan demikian hasil uji ini tidak mendukung pernyataan hipotesis ketiga yang menyatakan *Dividend Payout* berpengaruh terhadap beta saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan atau bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahasmoro tahun 2007 yang menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap beta. Hasil penelitian yang dilakukan

oleh Mutia dan Arfan tahun 2010 juga menemukan hal yang sama yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap beta.

Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wibowo tahun 2001 yang menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap beta. Begitu juga penelitian yang dilakukan Ardi tahun 2005 serta Auliyah dan Hamzah tahun 2006 yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap beta.

4.2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Dividend Payout Ratio* secara Simultan terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil analisis data dalam pengujian secara simultan untuk persamaan regresi, tingkat pengaruh variabel independen (Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Dividend Payout Ratio*) terhadap variabel dependen (Beta Saham) yang ditemukan yaitu 16% (Adjusted $R^2=0,160$). Hal ini berarti secara bersamaan ukuran perusahaan, *operating leverage* dan *dividend payout ratio* mempengaruhi beta saham hanya sebesar 16%, dan sisanya 84% beta saham dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini dapat disebabkan bahwa banyak faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham selain *operating leverage* dan *dividend payout ratio* yang tidak dijadikan objek penelitian seperti *return on asset*, *return on investment*, *price earning ratio*, *asset growth*, dan *financial leverage*.

Hasil dari uji F juga menghasilkan F_{hitung} sebesar 4,933 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai F_{tabel} , taraf signifikansi 5 % adalah 2,760. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $4,933 > 2,760$ dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,004, hal ini menandakan bahwa ada

pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap beta saham. Hasil temuan ini menerima hipotesis ke empat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *operating leverage* dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 sekaligus menjawab rumusan masalah yang keempat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap variabel dependen yaitu beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Berdasarkan hasil penelitian dan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} untuk ukuran perusahaan memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,150 < 2,001$) dan nilai sig. berada diatas 5% atau 0.05 ($0,255 > 0.05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan belum tentu dapat mempengaruhi besar atau kecilnya beta saham perusahaan tersebut.
2. *Operating Leverage* dalam penelitian ini memiliki berpengaruh signifikan terhadap beta saham. hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik yang menghasilkan t_{hitung} untuk DOL memiliki nilai yang lebih besar dari t_{tabel} ($2,738 > 2,001$) dan nilai sig. berada dibawah 5% atau 0.05 ($0,008 < 0.05$). Selain itu *operating leverage* memiliki hubungan positif dengan beta saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien regresi variabel *Operating leverage*

(DOL) sebesar 0,044. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan yang positif antara variabel *operating leverage* dengan beta saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap beta saham. Semakin meningkat nilai *operating leverage* maka akan semakin meningkat nilai beta nya.

3. *Dividen Payout Ratio* dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -1,413 dan nilai signifikansi untuk DPR sebesar 0,163. t_{hitung} untuk DPR memiliki nilai yang lebih kecil dari t_{tabel} ($-1,413 < 2,001$) dan nilai sig. berada diatas 5% atau 0.05 ($0,163 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besarnya tingkat *Dividen Payout Ratio* suatu perusahaan belum tentu dapat mempengaruhi besar atau kecilnya beta saham perusahaan tersebut.
4. Ukuran perusahaan, *operating leverage* dan *dividend payout ratio* secara simultan mempengaruhi beta saham. Hasil ini dapat dilihat dari hasil perhitungan statistic yang menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 4,933 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai F_{tabel} , taraf signifikansi 5 % adalah 2,760. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $4,933 > 2,760$ dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,004, hal ini menandakan bahwa ada pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap beta saham.

5. Hasil perhitungan koefisien determinasi dari persamaan regresi model diperoleh hasil *adjusted R²* sebesar 0,16 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 16 %. Hal ini berarti 16 % beta saham dipengaruhi Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan sisanya 84 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian yang dilakukan. Keterbatasan-keterbatasan tersebut diharapkan dapat menjadi bahan untuk penelitian lebih lanjut. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Pada penelitian ini sampel yang digunakan hanya terbatas pada sektor perusahaan manufaktur dan secara *purposive sampling*, sehingga hal ini menjadikan hasil penelitian tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi terhadap sektor perusahaan secara keseluruhan. Serta, penelitian ini periode pengamatan yang digunakan hanya selama tiga tahun yaitu periode 2009 s.d 2011 sehingga hasilnya mungkin kurang maksimal.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* sebagai faktor yang mempengaruhi variabel dependen yaitu beta saham. Sehingga menyebabkan *adjusted R square* dalam penelitian tidak maksimal.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menambah sampel penelitian dengan jumlah periode yang lebih lama, sehingga dapat lebih menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Menambah jumlah sampel sampel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya dan tidak hanya berorientasi pada perusahaan manufaktur, melainkan pada jenis perusahaan lainnya.
3. Untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan variabel independen yang berbeda dengan penelitian ini, seperti *return on asset*, *return on investment*, *price earning ratio*, *asset growth*, dan *financial leverage*, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahim Abdurahim, 2003, Pengaruh Current ratio, Asset size, dan Earnings Variability terhadap Beta pasar, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol 4 Nomor 2.
- Ben-Zoin, Shalit, Size, Leverage, And Dividen Record As Determinants Of Equity Risk, Center Of Economic Research, Depertemen Of Economics, University Of Minnesota.
- Buku Pedoman Penulisan Skripsi, 2012, Jakarta: Fakultas Ekonomi.
- Hadianto, Bram dan Lauw Tjun Tjun, 2009, Leverage Operasi, Leverage Keuangan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Risiko Sistemik Saham, Jurnal Akuntansi, Vol 1 Nomor 1.
- Halim, Abdul, 2003, Analisis Investasi, Jakarta : Salemba Empat.
- Hamzah, Ardi, 2005, Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah, Simposium Nasional Akuntansi, Vol.8.
- Hamzah, Ardi, 2005, Perbandingan Beta Saham Syariah dan Non Syariah Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah, Simposium Riset Ekonomi II.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Mutia, Evi dan Muhammad arfan, 2010, Analisis Pengaruh *Deviden Payout Ratio dan Capital Structure Terhadap Beta Saham*, Simposium Nasional Akuntansi XIII.
- Kusumawardhani, Indra, 2012, Pengaruh *Corporate Government*, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen laba.
- Nurhayati, Mafrizatun, Manajemen Investasi, Pusat Pengembangan Bahan Ajar, Universitas Mercu Buana.
- Nurhayati, Mafrizatun, Manajemen Keuangan II, Pusat Pengembangan Bahan Ajar, Universitas Mercu Buana.
- Riyadi, Sugeng dan Sartika Febriana, 2006, Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Dan Beta Akuntansi, Telaah Manajemen, Vol. 1.

- Setiawan, Doddy, 2004, Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 19, No.3
- Sudiyanto, Bambang dan Cahyani Nuswandhari, 2009, Peran Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di BEI , *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1 Nomor 2.
- Sutarti, 2004, Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Terhadap Resiko Sistematis Saham Perusahaan, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 1 Nomor 1.
- Warsito, Aryani, dan Setiawan, 2003, *Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio, Profitabilitas, dan Beta Akuntansi Terhadap Beta*, *Jurnal Bisnis & Manajemen*, Vol. 3 Nomor 2.
- Wira, Variyetmi, 2008, Analisa Karakteristik Perusahaan terhadap Return dan Beta Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol.4 Nomor 3.
- Yulianti, Retno dan Zuhrohtun 2006, Operating Leverage dan Risiko Sistematis Perusahaan, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol 6 Nomor 1.

Lampiran 1. Daftar NamaPerusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
4	BRNA	PT Berlina Tbk
5	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
6	GGRM	PT Goodyear Indonesia Tbk
7	HMSP	HM Sampoerna Tbk
8	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
10	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
11	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
12	LMSH	PT Lion Metal Works Tbk
13	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
14	MRAT	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk
15	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk
16	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
17	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
18	TCID	
19	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
20	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
21	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2. Daftar Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan

DATA UKURAN PERUSAHAAN (MVE)					
No.	Kode Perusahaan		BV	PBV	MVE
1	AMFG		3,523.76	0.53	1867.59
2	AUTO		4,160.99	1.38	5742.17
3	BATA		23,180.30	1.55	35929.47
4	BRNA		1,302.39	0.46	599.10
5	DLTA		36,858.77	1.68	61922.73
6	GGRM		9,511.80	2.27	21591.79
7	HMSP		2,386.86	4.36	10406.71
8	IKBI		1,608.18	1.01	1624.26
9	INDF		1,156.61	3.07	3550.79
10	KAEF		179.21	0.71	127.24
11	KLBF		424.42	3.06	1298.73
12	LMSH		4,137.79	0.58	2399.92
13	LTLS		978.64	0.77	753.55
14	MRAT		739.28	0.53	391.82
15	SMGR		1,719.24	4.39	7547.46
16	SMSM		345.79	2.17	750.36
17	TBLA		238.24	1.43	340.68
18	TCID		4,380.62	1.85	8104.15
19	TGKA		426.46	0.80	341.17
20	TSPC		535.30	1.36	728.01
21	UNVR		485.30	22.77	11050.28
22	AMFG		4,246.37	1.37	5817.53
23	AUTO		5,006.54	2.79	13968.25
24	BATA		25,500.69	2.65	67576.83
25	BRNA		1,459.08	1.10	1604.99
26	DLTA		36,074.53	3.33	120128.18
27	GGRM		11,016.73	3.63	39990.73
28	HMSP		2,330.47	12.08	28152.08
29	IKBI		1,609.25	0.75	1206.94
30	INDF		1,911.60	2.55	4874.58
31	KAEF		200.58	0.79	158.46
32	KLBF		529.12	6.14	3248.80
33	LMSH		4,873.47	0.98	4776.00
34	LTLS		1,048.65	0.76	796.97

35	MRAT		788.58	0.82	646.64
36	SMGR		2,024.18	4.67	9452.92
37	SMSM		360.76	2.97	1071.46
38	TBLA		260.65	1.57	409.22
39	TCID		4,717.24	1.53	7217.38
40	TGKA		499.06	0.93	464.13
41	TSPC		578.69	2.95	1707.14
42	UNVR		530.20	31.12	16499.82
43	AMFG		4,924.86	1.33	6550.06
44	AUTO		1,224.88	2.78	3405.17
45	BATA		27,267.70	2.02	55080.75
46	BRNA		1,844.25	0.96	1770.48
47	DLTA		35,778.99	3.12	111630.45
48	GGRM		12,759.77	4.86	62012.48
49	HMSF		2,327.58	16.76	39010.24
50	IKBI		1,641.25	0.46	754.98
51	INDF		3,600.08	1.28	4608.10
52	KAEF		225.51	1.51	340.52
53	KLBF		641.58	5.30	3400.37
54	LMSH		5,958.61	0.84	5005.23
55	LTLS		1,222.89	0.65	794.88
56	MRAT		837.45	0.60	502.47
57	SMGR		2,463.97	4.65	11457.46
58	SMSM		465.81	2.92	1360.17
59	TBLA		325.23	1.81	588.67
60	TCID		5,075.00	1.52	7714.00
61	TGKA		570.00	1.93	1100.10
62	TSPC		676.87	3.77	2551.80
63	UNVR		482.43	38.97	18800.30

Lampiran 3. Daftar Perhitungan Variabel *Operating Leverage*

DEGREE OPERATING LEVERAGE							
No.	Kode Perusahaan	EBIT		SALES		DOL	
		2008	2009	2008	2009		2009
1	AMFG	340,456	91,424	2,235,021	1,912,966	5.076	
2	AUTO	771,816	947,001	5,337,720	5,265,798	16.845	
3	BATA	228,754	71,678	539,762	598,466	-6.314	
4	BRNA	29,003	23,436	479,934	537,142	-1.610	
5	DLTA	117,738	178,005	673,770	740,681	5.154	
6	GGRM	2,656,344	4,828,213	30,251,643	35,112,290	5.089	
7	HMSP	5,797,289	7,213,466	34,680,445	38,972,186	1.974	
8	IKBI	141,796	40,710	1,645,326	862,112	1.498	
9	INDF	4,063,813	3,456,223	38,799,279	37,140,830	3.498	
10	KAEF	96,106	99,730	2,704,728	2,854,058	0.683	
11	KLBF	1,178,022	1,471,072	7,877,366	9,087,348	1.620	
12	LMSH	14,055	3,890	163,317	124,811	3.067	
13	LTLS	217,594	224,634	4,058,094	3,946,865	-1.180	
14	MRAT	31,842	28,869	307,804	345,576	-0.761	
15	SMGR	3,589,529	4,655,188	12,209,846	14,387,850	1.664	
16	SMSM	143,624	185,861	1,353,586	1,374,652	18.896	
17	TBLA	67,046	208,347	3,955,846	2,783,573	-7.112	
18	TCID	168,520	160,692	1,139,775	1,408,725	-0.197	
19	TGKA	144,381	71,822	4,353,190	4,788,474	-5.026	
20	TSPC	440,883	480,586	3,633,789	4,497,931	0.379	
21	UNVR	3,448,405	4,248,590	15,577,811	18,246,872	1.354	
No.	Kode Perusahaan	EBIT		SALES		DOL	
		2009	2010	2009	2010		2010
22	AMFG	91,424	439,009	1,912,966	2,426,138	14.172	
23	AUTO	947,001	1,394,261	5,265,798	6,255,109	2.514	
24	BATA	71,678	84,567	598,466	644,189	2.354	
25	BRNA	23,436	47,282	537,142	568,328	17.525	
26	DLTA	178,005	192,962	740,681	547,816	-0.323	
27	GGRM	4,828,213	5,631,296	35,112,290	33,472,767	-3.562	
28	HMSP	7,213,466	8,748,229	38,972,186	43,381,658	1.880	
29	IKBI	40,710	7,649	862,112	1,226,302	-1.922	

30	INDF		3,456,223	3,983,375	37,140,830	38,403,360	4.487
31	KAEF		99,730	178,611	2,854,058	3,183,829	6.845
32	KLBF		1,471,072	1,770,435	9,087,348	10,226,789	1.623
33	LMSH		3,890	10,316	124,811	161,012	5.695
34	LTLS		224,634	216,103	3,946,865	3,901,733	3.321
35	MRAT		28,869	32,964	345,576	369,366	2.060
36	SMGR		4,655,188	4,722,623	14,387,850	14,344,189	-4.774
37	SMSM		185,861	204,765	1,374,652	1,561,787	0.747
38	TBLA		208,347	324,380	2,783,573	2,951,114	9.253
39	TCID		160,692	173,525	1,408,725	1,278,649	-0.865
40	TGKA		71,822	144,211	4,788,474	5,561,514	6.243
41	TSPC		480,586	629,493	4,497,931	5,134,242	2.190
42	UNVR		4,248,590	4,200,583	18,246,872	19,689,239	-0.143
No.	Kode Perusahaan		EBIT		SALES		DOL
			2010	2011	2010	2011	2011
43	AMFG		439,009	446,661	2,426,138	2,596,271	0.249
44	AUTO		1,394,261	1,255,083	6,255,109	7,363,659	-0.563
45	BATA		84,567	78,631	644,189	678,592	-1.314
46	BRNA		47,282	58,174	568,328	679,335	1.179
47	DLTA		192,962	204,871	547,816	564,051	2.083
48	GGRM		5,631,296	5,215,051	33,472,767	35,048,582	-1.570
49	HMSP		8,748,229	10,911,082	43,381,658	52,856,708	1.132
							-
50	IKBI		7,649	24,191	1,226,302	1,077,500	17.823
51	INDF		3,983,375	5,038,489	38,403,360	42,332,256	2.589
52	KAEF		178,611	232,007	3,183,829	3,481,166	3.201
53	KLBF		1,770,435	1,987,259	10,226,789	10,911,860	1.828
54	LMSH		10,316	15,148	161,012	207,523	1.622
55	LTLS		216,103	194,485	3,901,733	4,317,745	-0.938
56	MRAT		32,964	36,720	369,366	406,316	1.139
57	SMGR		4,722,623	5,089,952	14,344,189	16,378,794	0.548
58	SMSM		204,765	279,598	1,561,787	1,807,891	2.319
59	TBLA		324,380	556,760	2,951,114	3,731,749	2.708
60	TCID		173,525	159,884	1,278,649	1,294,671	-6.274
61	TGKA		144,211	149,072	5,561,514	6,472,678	0.206
62	TSPC		629,493	740,100	5,134,242	5,780,664	1.396
63	UNVR		4,200,583	4,286,037	19,689,239	19,469,218	-1.820

Lampiran 4. Daftar Perhitungan Variabel *Dividen Payout Ratio*

DATA DEVIDEN PAYOUT RASIO					
No.	Kode Perusahaan		DPS	EPS	DPR
1	AMFG		40.00	155.05	0.258
2	AUTO		598.00	996.25	0.600
3	BATA		2,158.00	4,075.43	0.530
4	BRNA		87.00	146.81	0.593
5	DLTA		9,500.00	7,900.00	1.203
6	GGRM		650.00	1,796.02	0.362
7	HMSP		765.00	1,160.70	0.659
8	IKBI		32.00	93.85	0.341
9	INDF		93.00	236.42	0.393
10	KAEF		3.38	11.25	0.300
11	KLBF		25.00	91.47	0.273
12	LMSH		30.00	250.05	0.120
13	LTLS		34.00	110.16	0.309
14	MRAT		9.82	49.10	0.200
15	SMGR		308.45	560.82	0.550
16	SMSM		90.00	92.28	0.975
17	TBLA		1.95	33.15	0.059
18	TCID		320.00	619.75	0.516
19	TGKA		39.00	53.99	0.722
20	TSPC		35.00	79.99	0.438
21	UNVR		399.00	398.97	1.000
22	AMFG		80.00	762.61	0.105
23	AUTO		592.00	1,479.83	0.400
24	BATA		1,300.00	4,690.39	0.277
25	BRNA		90.00	251.89	0.357
26	DLTA		10,500.00	8,715.13	1.205
27	GGRM		880.00	2,154.93	0.408
28	HMSP		1,640.00	1,465.08	1.119
29	IKBI		10.00	15.03	0.665
30	INDF		133.00	336.30	0.395
31	KAEF		5.00	24.98	0.200
32	KLBF		70.00	126.66	0.553
33	LMSH		50.00	765.68	0.065
34	LTLS		34.00	111.52	0.305
35	MRAT		11.41	57.05	0.200

36	SMGR		306.26	612.53	0.500
37	SMSM		55.00	104.48	0.526
38	TBLA		8.00	52.09	0.154
39	TCID		340.00	653.74	0.520
40	TGKA		51.00	111.60	0.457
41	TSPC		100.00	108.64	0.920
42	UNVR		444.00	443.90	1.000
43	AMFG		80.00	776.49	0.103
44	AUTO		105.00	286.75	0.366
45	BATA		1,231.45	4,355.01	0.283
46	BRNA		90.00	343.94	0.262
47	DLTA		11,000.00	9,474.39	1.161
48	GGRM		1,000.00	2,576.86	0.388
49	HMSP		1,750.00	1,836.88	0.953
50	IKBI		42.00	58.45	0.719
51	INDF		175.00	571.43	0.306
52	KAEF		6.19	30.93	0.200
53	KLBF		95.00	151.61	0.627
54	LMSH		100.00	1,135.14	0.088
55	LTLS		30.00	134.90	0.222
56	MRAT		32.60	60.25	0.541
57	SMGR		330.89	667.72	0.496
58	SMSM		150.00	152.30	0.985
59	TBLA		46.50	89.14	0.522
60	TCID		370.00	697.75	0.530
61	TGKA		63.50	118.12	0.538
62	TSPC		75.00	130.07	0.577
63	UNVR		546.00	545.78	1.000

Lampiran 5. Daftar Perhitungan Variabel Beta Saham

DATA BETA SAHAM PERUSAHAAN		
NO.	KODE Perusahaan	BETA SAHAM
1	AMFG	0.349
2	AUTO	1.019
3	BATA	1.004
4	BRNA	0.843
5	DLTA	1.131
6	GGRM	0.808
7	HMSP	-0.107
8	IKBI	1.626
9	INDF	1.411
10	KAEF	0.749
11	KLBF	0.347
12	LMSH	0.666
13	LTLS	0.255
14	MRAT	1.075
15	SMGR	1.137
16	SMSM	2.019
17	TBLA	0.925
18	TCID	1.039
19	TGKA	0.674
20	TSPC	0.583
21	UNVR	0.702
22	AMFG	2.848
23	AUTO	2.137
24	BATA	0.062
25	BRNA	1.224
26	DLTA	0.134
27	GGRM	0.403
28	HMSP	-0.136
29	IKBI	-0.902
30	INDF	1.117
31	KAEF	2.640
32	KLBF	0.565
33	LMSH	-0.157
34	LTLS	0.855

35	MRAT		1.266
36	SMGR		0.734
37	SMSM		2.021
38	TBLA		1.005
39	TCID		-0.045
40	TGKA		0.152
41	TSPC		1.663
42	UNVR		0.401
43	AMFG		1.083
44	AUTO		1.435
45	BATA		0.397
46	BRNA		0.271
47	DLTA		0.251
48	GGRM		0.605
49	HMSP		0.904
50	IKBI		-0.366
51	INDF		0.939
52	KAEF		2.117
53	KLBF		0.917
54	LMSH		-0.067
55	LTLS		1.224
56	MRAT		1.293
57	SMGR		1.589
58	SMSM		0.265
59	TBLA		1.069
60	TCID		0.038
61	TGKA		0.705
62	TSPC		0.273
63	UNVR		0.240

Lampiran 6 : Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

a. One Sample KS

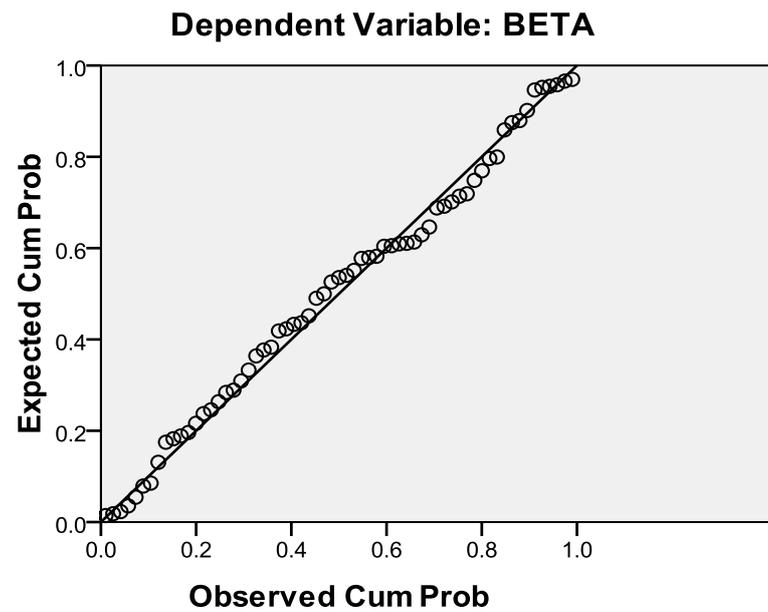
		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.70268767
Most Extreme Differences	Absolute	.054
	Positive	.054
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.428
Asymp. Sig. (2-tailed)		.993

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	MVE	.801	1.249
	DOL	.991	1.010
	DPR	.796	1.256

a. Dependent Variable: BETA

3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.448 ^a	.201	.160	.720331	1.863

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, MVE

b. Dependent Variable: BETA

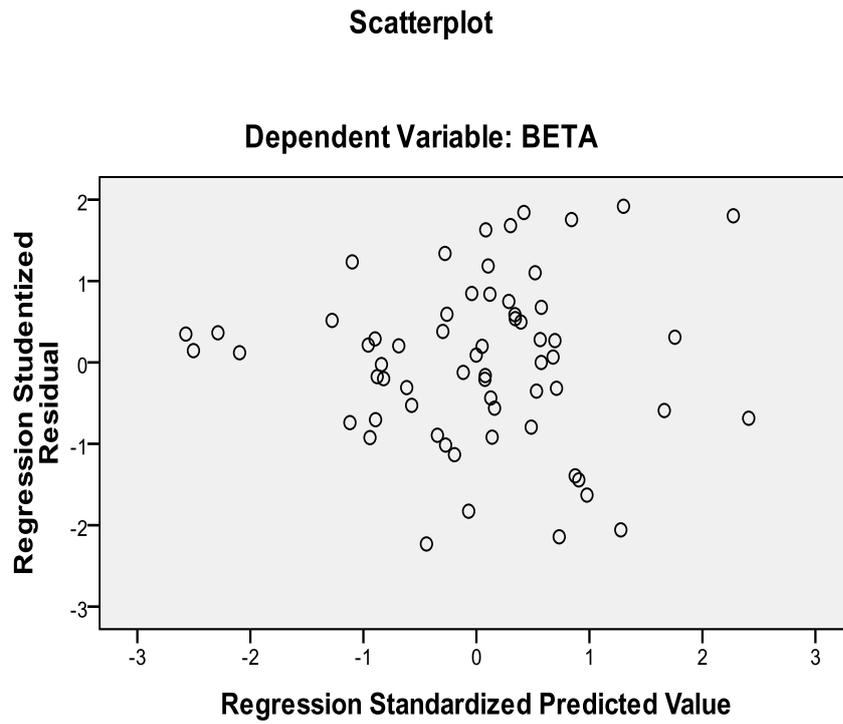
4. Uji Heterokedastisitas

a. Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.707	.104		6.795	.000
	MVE	-2.058E-6	.000	-.117	-.866	.390
	DOL	.016	.009	.209	1.721	.091
	DPR	-.303	.195	-.211	-1.556	.125

a. Dependent Variable: ABS_RES1

b. ScatterPlot

Lampiran 7 : Hasil Uji Hipotesis

1. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVE	63	127.24	120128.18	13417.0748	24853.56632
DOL	63	-17.823	18.896	1.14483	5.701036
DPR	63	.059	1.205	.50157	.304065
BETA	63	-.902	2.848	.83143	.785893
Valid N (listwise)	63				

2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.679	3	2.560	4.933	.004 ^a
	Residual	30.614	59	.519		
	Total	38.293	62			

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, MVE

b. Dependent Variable: BETA

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji statistic t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.083	.180		6.013	.000
	MVE	-4.732E-6	.000	-.150	-1.150	.255
	DOL	.044	.016	.320	2.738	.008
	DPR	-.476	.337	-.184	-1.413	.163

a. Dependent Variable: BETA

4. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.448 ^a	.201	.160	.720331

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, MVE

b. Dependent Variable: BETA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Wahyu Setya Raharjo, dilahirkan di Jakarta pada tanggal 13 Januari 1988. Anak M. Eko Wardojo dan Wahyuni. Alamat tempat tinggal di Jalan H. Baneng No.18 RT 006/03 Ceger, Cipayung, Jakarta Timur 13820.

Penulis memulai pendidikan di TK Saqofah tahun 1994. Pada tahun 1995 masuk SDN 02 Ceger dan lulus pada tahun 2001. Kemudian melanjutkan ke SMP Negeri 20 Jakarta Timur dan lulus pada tahun 2003. Setelah itu melanjutkan ke SMA Negeri 62 Jakarta Timur dan lulus pada tahun 2006. Pada tahun 2007 peneliti terdaftar sebagai mahasiswa Diploma Tiga Akuntansi Universitas Negeri Jakarta dan menyelesaikan pendidikan sebagai ahli madya jurusan Akuntansi pada tahun 2010. Kemudian penulis langsung melanjutkan jenjang pendidikan Strata Satu pada Alih Program Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta dari tahun 2011 sampai dengan 2013.