

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI BETA SAHAM  
(STUDI KASUS PERBANDINGAN  
PERUSAHAAN FINANCE DAN MANUFAKTUR  
YANG LISTING DI BEI PADA TAHUN 2005 –  
2007)**



**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Pascasarjana  
pada program Magister Manajemen Pasacasarjana  
Universitas Diponegoro**

**Disusun oleh :**

**YUSTIANTOMO BUDI SUSENO  
C4A006487**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2009**

## ABSTRAKSI

Penelitian ini meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham pada perusahaan manufaktur dan finance yang terdaftar di BEI pada tahun 2005 – 2007 dan membandingkannya dengan uji chow test. Penelitian untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi beta atau risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari risiko ini yang selalu melekat pada setiap investasi terutama investasi dalam saham biasa.

Populasi perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur dan *finance* yang terdaftar di BEI. Peneliti mengambil dua sektor tersebut dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur mengisi 50 % komposisi dari emiten di BEI sedangkan perusahaan *finance* menyusul di urutan kedua. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Faktor-faktor yang diteliti antara lain *operational leverage*, *asset growth*, beta akuntansi, *current ratio*, *asset size*, dan *earning variability*.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan *current ratio* dan beta akuntansi mempengaruhi beta saham. *Current ratio* mempengaruhi beta saham secara negatif sebesar -0,556 sedangkan beta akuntansi mempengaruhi beta saham secara positif sebesar 0,509. Hasil chow test menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap beta saham antara perusahaan manufaktur dengan finance berbeda.

Keyword : beta saham, *operational leverage*, *asset growth*, beta akuntansi, *current ratio*, *asset size*, *earning variability*

## ABSTRACTION

This research analyzes about factors that influence systematic risk in manufacturing business and finance that registered at IDX in the year 2005 - 2007 and compare it with chow test. Research to understand what factors that influence systematic risk is interested to do, because the nature of this risk that always clings in all investment specially in common share.

The population of this research covers entire manufacturing business and finance registered at IDX. Researcher takes two sectors with reason that manufacturing business fills 50 % composition from emiten at IDX while company finance follow in the second. Sample election is done by purposive sampling. Factors that to be analyzed are operational leverage, asset growth, accounting beta, current ratio, asset size, and earning variability.

The result of this research shows current ratio and accounting betas influences systematic risk. Current ratio influence systematic risk negatively as big as -0,556 while accounting betas influences systematic risk positively as big as 0,509. This chow test result show that independent variable influence the systematic risk between manufacturing business and finance in different way.

Keyword : *systematic risk, operational leverage, asset growth, accounting betas, current ratio, asset size, earning variability*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

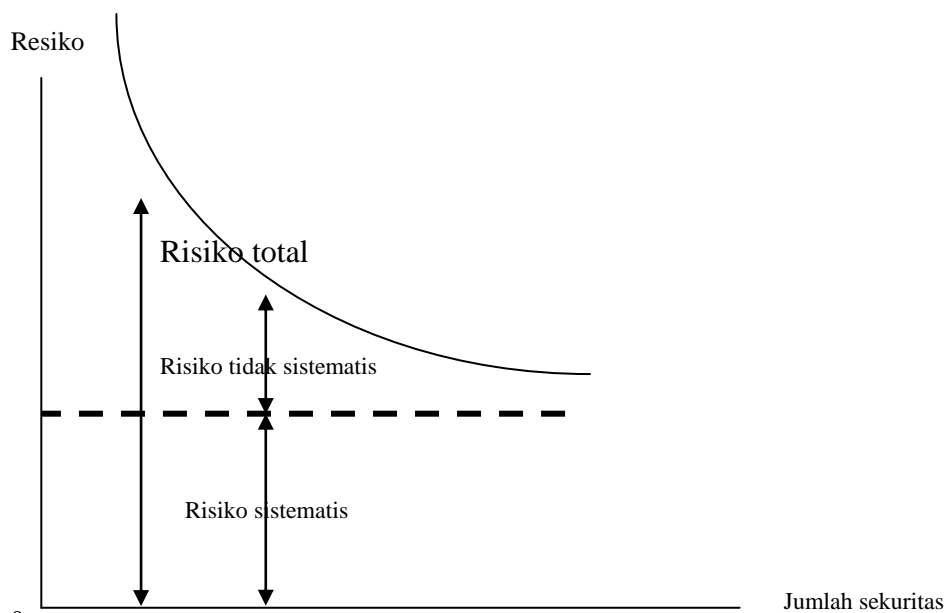
### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal merupakan wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana. Dimana pihak yang menyediakan dana tersebut memiliki tujuan untuk berinvestasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan keuntungan di masa datang (Tandelin,2003). Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umum dilakukan.

Tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tetapi pernyataan tersebut nampaknya terlalu sederhana sehingga diperlukan adanya jawaban yang tepat mengenai tujuan investasi yang lebih luas. Tujuan investasi yang lebih luas adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan di masa mendatang (Tandelin,2003).

Dalam berinvestasi di pasar modal seorang investor pasti akan memperhitungkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan akan menghadapi risiko atas investasi yang dipilihnya. Risiko dalam investasi dibagi menjadi dua jenis risiko, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis (Ang, 1995). Risiko tidak sistematis ini dalam analisis investasi sering diabaikan karena sifatnya yang

dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Selama investasi-investasi tersebut tidak mempunyai koefisien korelasi antara tingkat keuntungan negatif yang sempurna, maka kita tidak bisa menghilangkan fluktuasi tingkat keuntungan portofolio. Dengan kata lain, semakin kita menambah jumlah jenis saham dalam suatu portofolio, semakin kecil fluktuasi tingkat keuntungan yang diukur dari deviasi standar portofolio tersebut. Meskipun demikian deviasi standar ini tidak bisa mencapai nol. Dengan kata lain, meskipun kita menambah jumlah jenis saham yang membentuk portofolio, kita selalu dihadapkan pada suatu risiko tertentu. Risiko yang selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi ini yang disebut risiko sistematis. Penjumlahan kedua risiko tersebut disebut sebagai risiko total sebagaimana dijelaskan gambar 1.1.



**Gambar 1.1. Bagan Risiko**

Risiko sistematis merupakan variabilitas dalam total *return* suatu sekuritas yang secara langsung berhubungan dengan pasar secara keseluruhan, sehingga

setiap pemodal tidak dapat menghilangkannya dengan diversifikasi sekuritas atau portofolio. Risiko ini disebut juga risiko yang tidak dapat didiversifikasi (nondiversifiable risk).

Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Dengan demikian beta adalah pengukur sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2003).

Sementara itu hasil dari beberapa penelitian terdahulu baik yang dilakukan di dalam maupun luar negeri, menunjukkan bahwa selain data pasar, data fundamental juga memiliki pengaruh terhadap beta saham. Hal ini disebabkan karena data fundamental perusahaan menjadi acuan bagi investor dalam mengetahui nilai dari perusahaan. Data fundamental perusahaan merupakan cerminan dari kondisi perusahaan, karena dengan mengetahui aspek fundamental perusahaan yang meliputi rasio-rasio yang ada investor dapat menetapkan perusahaan mana yang akan menjadi tempat berinvestasi.

Menurut Husnan (2001) risiko sistematis ini dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental seperti *cyclicality*, *operating leverage*, dan *financial leverage*. *Cyclicality* adalah faktor yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh conjungtur perekonomian. *Operating leverage* menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi

ini semakin besar *operating leverage* dan semakin tinggi betanya. Beberapa peneliti (Beaver, Kettler, dan Scholes, 1970) dalam Husnan (2001) mencoba merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta. Variabel-variabel yang dipergunakan antara lain; dividend pay out ratio, pertumbuhan aktiva, leverage, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan, dan beta akuntansi.

Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham antara lain penelitian Abdurahim (2003) yang meneliti Pengaruh *current ratio*, *asset size*, *earning variability* terhadap beta saham menunjukkan bahwa *asset size*, *current ratio*, dan *earning variability* berpengaruh terhadap beta saham. Warsito et al (2003) yang meneliti Pengaruh *asset growth*, *profitability ratio*, *accounting beta* terhadap beta saham menunjukkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Takarini (2003) yang meneliti Pengaruh *financial leverage*, *operating leverage*, *asset growth* menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap beta saham. Almisher dan Kish (2000) yang meneliti Pengaruh *accounting beta* terhadap beta saham menemukan adanya hubungan antara beta akuntansi dengan beta saham. Duett et al (1999) yang meneliti Pengaruh *operating leverage* dan *financial leverage* terhadap beta saham menunjukkan adanya pengaruh *operating* dan *financial leverage* terhadap beta saham.

Yew Kee Ho et al (2004) yang meneliti Pengaruh *operating leverage*, *financial leverage*, *operating risk* terhadap beta saham menemukan bahwa *operating leverage* dan *operating leverage* mempengaruhi beta saham. Ryan

(1996) yang meneliti Pengaruh financial ratio terhadap beta saham menemukan *asset growth* dan *asset size* mempengaruhi beta saham.

Dari hasil penelitian-penelitian terdahulu dapat ditarik kesimpulan bahwa ada beberapa *research gap* yang dapat diangkat menjadi suatu permasalahan antara lain hasil penelitian Warsito (2003) dan Takarini (2003) dengan penelitian Almisher (2000), Ryan (1996) yang bertentangan dalam hal variabel *asset growth* dan beta akuntansi. Penelitian Warsito (2003) dan Takarini (2003) menyatakan bahwa *asset growth* dan beta akuntansi tidak berpengaruh terhadap beta saham sedangkan penelitian Almisher (2000) dan Ryan (1996) menemukan bahwa *asset growth* dan beta akuntansi mempengaruhi beta saham. Hasil penelitian Takarini (2003) bertentangan dengan hasil penelitian Yew Ke Ho (2004) dan Duett (1999) dalam variabel *operating leverage*. Takarini (2003) menyatakan bahwa variabel *operating leverage* tidak mempengaruhi beta saham sedangkan penelitian Yew Kee Ho (2004) dan Duett (1999) menyatakan bahwa variabel *operating leverage* mempengaruhi beta saham.

Penelitian untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi beta atau risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari risiko ini yang selalu melekat pada setiap investasi terutama investasi dalam saham biasa.

Dari data yang didapat dari Bursa Efek Jakarta, ditemukan adanya beberapa fenomena-fenomena gap yang terjadi antara beta dengan beberapa variabel-variabel yang akan diteliti

**Tabel 1.1 Tabel Rata-Rata Rasio Perusahaan**

Variabel	2005		2006		2007	
	Manufaktur	<i>Finance</i>	Manufaktur	<i>Finance</i>	Manufaktur	<i>Finance</i>
Beta	-1.479989	1.298366	-0.801186	4.113833	0.2055233	1.31588
<i>operating leverage</i>	-0.110454	0.185674	-0.187198	0.167909	-0.064028	0.167909
<i>asset growth</i>	0.24646	0.1626	-0.03146	0.1263	0.06116	0.0577
beta akuntansi	-0.059	0.079004	-0.09228	0.020577	-0.00998	0.016425
<i>current ratio</i>	1.5375	0.020836	1.58568	0.021579	1.40316	0.024043
<i>asset size</i>	12.170221	14.09246	12.154909	14.14274	12.178408	14.16657
<i>earning variability</i>	6.466	21.71	10.428	21.65	15.814	21.2475

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)

Dari tabel 1.1 di atas dapat dilihat adanya fenomena fluktuasi antara beta dengan variabel-variabel yang ada. Jika dilihat dalam tabel, ada perbedaan fluktuasi beta saham manufaktur dan *finance*. Beta saham perusahaan manufaktur bernilai negatif hal ini mengindikasikan bahwa bahwa return individual ( $r_i$ ) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata return individual, dan pada saat yang sama return pasar ( $r_m$ ) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata return pasarnya. Beta saham perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun mengalami kenaikan sedangkan beta saham perusahaan *finance* cenderung tidak stabil. Sedangkan hubungan variabel-variabel dependen dengan beta saham antara perusahaan manufaktur dengan *finance* juga menunjukkan fluktuasi yang berbeda. Hal dari tabel di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa sedang terjadi fenomena di pasar bursa khususnya antara segmen perusahaan manufaktur dengan perusahaan *finance*. Jika fenomena ini dikaitkan dengan penelitian-penelitian terdahulu maka akan tampak adanya gap antara hasil penelitian terdahulu dengan fakta yang terjadi. Pada tabel 1.1 di atas tampak dimana ketika beta naik *operating leverage* mengalami penurunan, keadaan ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa variabel *operating leverage* berpengaruh positif terhadap

beta. Variabel *current ratio* perusahaan manufaktur dan *finance* mengalami kenaikan ketika beta mengalami kenaikan, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh secara negatif terhadap beta saham. *Asset size* perusahaan manufaktur mengalami penurunan sejalan dengan kenaikan beta sedangkan *asset size* perusahaan *finance* mengalami kenaikan. Hal yang sama terjadi pada *earning variability*.

## 1.2 Perumusan Masalah

Beta saham dipakai sebagai dasar pertimbangan sebelum membentuk suatu portofolio (Jogiyanto, 2003). Dari latar belakang diperoleh data bahwa adanya perbedaan hasil-hasil penelitian terdahulu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian-penelitian terdahulu masih belum konsisten. Tabel 1.1 di atas mengindikasikan adanya fenomena yang terjadi pada segmen perusahaan manufaktur dan perusahaan *finance*. Berdasarkan hal tersebut, muncul suatu permasalahan untuk diteliti lebih lanjut mengenai bagaimana sesungguhnya pengaruh variabel-variabel penelitian terhadap beta saham perusahaan manufaktur dan *finance*. Sehingga yang menjadi *research question* dari penelitian ini antara lain :

1. Bagaimana pengaruh *operating leverage* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*?
2. Bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*?
3. Bagaimana pengaruh beta akuntansi terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*?
4. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*?
5. Bagaimana pengaruh *asset size* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*?
6. Bagaimana pengaruh *earning variability* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*?

7. Bagaimana komparasi koefisien variabel independen antara perusahaan manufaktur dengan *finance*?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *operating leverage* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*
2. Menganalisis pengaruh *asset growth* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*
3. Menganalisis pengaruh beta akuntansi terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*
4. Menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*
5. Menganalisis pengaruh *asset size* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*
6. Menganalisis *earning variability* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur dan *finance*
7. Menganalisis komparasi variabel independen antara perusahaan manufaktur dan *finance*

Kegunaan dari penelitian ini adalah :

Kegunaan Teoritis

1. Penelitian ini dapat memberi informasi mengenai pengaruh *operational leverage*, *asset growth*, beta akuntansi, *current ratio*, *asset size*, dan *earning variability* terhadap beta saham
2. Bagi peneliti-peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

Kegunaan praktis

1. Penelitian ini dapat memberi informasi kepada para investor dan calon investor agar dapat menentukan investasi mereka dengan resiko minimal untuk memperoleh *return* yang maksimal
2. Penelitian ini dapat memberikan informasi bagi emiten khususnya manajer untuk mengambil keputusan dalam membentuk struktur modal dan struktur biaya perusahaan dalam membentuk beta saham perusahaan.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Telaah Pustaka**

##### 2.1.1. Beta Saham

Tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tetapi pernyataan tersebut nampaknya terlalu sederhana sehingga diperlukan adanya jawaban yang tepat mengenai tujuan investasi yang lebih luas. Tujuan investasi yang lebih luas adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan di masa mendatang (Tandelin, 2003).

Dalam berinvestasi setiap investor menginginkan adanya *return*, tetapi untuk memperoleh *return* yang tinggi seorang investor harus menghadapi risiko. Jika tingkat risiko suatu investasi tinggi maka tinggi pula *return* dari investasi tersebut (Husnan, 2001). Risiko adalah variabilitas *return* dari sesuatu yang diharapkan (Horne, 1989).

Menurut Horne (1989), risiko saham terdiri dari 2 macam :

1. Risiko sistematis adalah variabilitas dari *return* saham atau portofolio yang berhubungan dengan perubahan *return* pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis ini tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi
2. Risiko tidak sistematis adalah variabilitas dari *return* saham atau portofolio yang tidak dapat dijelaskan oleh pergerakan pasar secara umum. Risiko tidak sistematis ini dapat dihindari dengan diversifikasi.

Untuk mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang didiversifikasi dengan baik, kita tidak bisa dengan melihat seberapa risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah, tetapi harus dengan mengukur risiko pasarnya dan ini akan mendorong untuk mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar. Kepekaan tingkat *return* terhadap perubahan pasar disebut dengan beta. Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* saham terhadap *return* pasar (Husnan, 2001). Horne (1989) mendefinisikan beta sebagai indeks dari risiko sistematis.

Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Dengan demikian beta adalah pengukur sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2003).

Menurut Ang (1997) dan Horne (1989) koefisien beta dapat menunjukkan karakteristik suatu sekuritas. Apabila  $\beta_i > 1$  berarti kenaikan *return* sekuritas lebih tinggi dari kenaikan *return* pasar, biasanya sekuritas tersebut digolongkan dalam aggressive stock. Jika  $\beta_i < 1$  berarti kenaikan *return* sekuritas tersebut lebih rendah dibanding dengan kenaikan *return* pasar, biasanya sekuritas tersebut digolongkan dalam defensive stock.

### 2.1.2. *Operating leverage*

*Operating leverage* menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Biaya tetap menjelaskan fluktuasi dari *earning before interest and tax* (EBIT) yang dihasilkan dari perubahan penjualan. Besarnya *operating leverage* ini disebut sebagai *degree of operating leverage* yang diukur dengan membandingkan antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan sales.

Berdasarkan Balancing Theory, bahwa, perusahaan yang memiliki laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Tax* atau EBIT) yang besar akan memiliki jumlah utang yang besar untuk mengurangi pembayaran pajak. Dengan perkataan lain, perusahaan yang memiliki laba yang besar, akan memiliki rasio utang yang besar sehingga perusahaan tersebut memiliki tingkat resiko yang tinggi. Semakin besar DOL suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut rentan terhadap perubahan situasi pasar, sehingga semakin tinggi risikonya.

**H1 : *Operating leverage* mempengaruhi beta saham perusahaan manufaktur dan *finance* secara positif**

### 2.1.3. *Asset growth*

Pertumbuhan aktiva diukur dengan membandingkan asset pada tahun sebelumnya dengan asset pada tahun pengamatan. Warsito et al (2003) menunjukkan bahwa bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham, tetapi pada penelitian Indriastuti (2001) *asset growth* memiliki pengaruh terhadap beta saham. Jika pertumbuhan aktiva suatu perusahaan tersebut tinggi maka

kinerja perusahaan tersebut baik sehingga risiko untuk dilikuidasi menjadi rendah sehingga akan menurunkan beta saham.

**H2 : *Asset growth* mempengaruhi beta saham perusahaan manufaktur dan *finance* secara negatif**

#### 2.1.4. Beta akuntansi

Teori dan keterangan empiris telah menunjukkan bahwa ukuran akuntansi tertentu yang dapat digunakan sebagai wakil untuk total resiko yang dipastikan sehingga mereka bisa menentukan hal yang beresiko bagi suatu perusahaan (Bowman, 1979). Informasi akuntansi relevan dalam menentukan nilai dan hal yang beresiko pada suatu perusahaan melalui penggunaan analisa akuntansi; (Brealey dan Myers, 1996). Beta akuntansi adalah salah satu dari informasi akuntansi. Penelitian Warsito et al (2003), beta akuntansi dihitung dengan meregresikan ROA perusahaan dengan rata ROA semua perusahaan sampel. Beta akuntansi menunjukkan sensitivitas ROA perusahaan terhadap pasar. Semakin besar beta akuntansi semakin besar ketergantungan ROA perusahaan dengan pasar, sehingga risiko semakin besar.

**H3 : Beta akuntansi mempengaruhi beta saham perusahaan manufaktur dan *finance* secara positif**

#### 2.1.5. *Current ratio*

Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek dan jangka panjang yang jatuh tempo. Tidak ada ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus

dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat CR ini juga sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. CR merupakan indikator yang sesungguhnya dari *likuiditas* perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan hutang lancar untuk masing-masing perusahaan. Penelitian Beaver et al. (1970), Farelly et al. (1982), Capstaff (1992) dalam Abdurahim (2003) menunjukkan adanya pengaruh negatif *current ratio* terhadap risiko. Jadi apabila *current ratio* tinggi ( $\text{current asset} > \text{current liabilities}$ ) maka semakin rendah risiko yang akan ditanggung investor apabila ia berinvestasi pada sekuritas perusahaan tersebut.

#### **H4 : *Current ratio* mempengaruhi beta saham perusahaan manufaktur dan *finance* secara negatif**

##### 2.1.6. *Asset size*

Variabel ini diprediksi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap risiko. Penelitian Abdurahim (2003) menunjukkan bahwa *asset size* berpengaruh secara negatif terhadap beta saham. Perusahaan yang besar diasumsikan memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar mempunyai akses yang lebih ke pasar modal sehingga memiliki risiko yang kecil.

*Asset size* diukur sebagai logaritma dari aktiva total (Jogiyanto, 2000, 254). *Asset size* dapat diukur dengan beberapa cara. (Lonkani dan Firth, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan *gross proceeds*. (Strom, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan total aktiva. (Kung, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan nilai pasar dari ekuitas. (Cazavan dan Jeanjean, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan total aktiva bersih. (Elsa, 2003) mengukur

besaran perusahaan dengan menggunakan jumlah total aktiva. (Abdurahim, 2003) mengukur *asset size* dengan log total aktiva.

Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dari risiko. Watts dan Zimmerman selanjutnya menghipotesiskan bahwa perusahaan besar cenderung menginvestasikan dananya ke proyek yang mempunyai varian rendah dengan beta yang rendah akan menurunkan risiko perusahaan..

**H5 : *Asset size* mempengaruhi beta saham perusahaan manufaktur dan *finance* secara negatif**

#### 2.1.7. *Earning variability*

Variabel ini menggambarkan variabilitas *return* suatu perusahaan. Besarnya *earning variability* diukur berdasar atas penyimpangan price earning rasionya. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai PER sama tidak selalu mempunyai harga saham sama demikian juga dengan EPSnya. Semakin besar standar deviasi dari PER menunjukkan semakin fluktuatif earning perusahaan tersebut, sehingga akan memperkecil kepastian pengembalian investasi. Dengan demikian variabilitas earning diasumsikan sebagai resiko perusahaan dan diduga berhubungan positif dengan beta saham (Jogiyanto, 2003). Penelitian Abdurahim (2003) menunjukkan bahwa semakin tinggi PER suatu perusahaan maka semakin kecil keuntungan per lembar sahamnya apabila harga saham tetap. Sehingga semakin tinggi *earning variability*, risiko yang akan ditanggung akan semakin besar.

**H6 : *Earning variability* mempengaruhi beta saham perusahaan manufaktur dan *finance* secara positif**

### 2.1.8. Perbandingan antara perusahaan manufaktur dengan *finance*

Observasi penelitian ini dibedakan menjadi dua kelompok (sektor) yaitu manufaktur dan *finance*. Penelitian ini menguji apakah nilai pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen (beta saham) dari dua sektor tersebut bernilai sama.

**H7 : Nilai koefisien regresi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen antara sektor manufaktur dan *finance* adalah sama**

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Dari hasil penelitian-penelitian terdahulu dapat ditarik kesimpulan bahwa ada beberapa *research gap* yang dapat diangkat menjadi suatu permasalahan antara lain hasil penelitian Warsito (2003) dan Takarini (2003) dengan penelitian Almisher (2000), Ryan (1996) yang bertentangan dalam hal variabel *asset growth* dan beta akuntansi. Penelitian Warsito (2003) dan Takarini (2003) menyatakan bahwa *asset growth* dan beta akuntansi tidak berpengaruh terhadap beta saham sedangkan penelitian Almisher (2000) dan Ryan (1996) menemukan bahwa *asset growth* dan beta akuntansi mempengaruhi beta saham. Hasil penelitian Takarini (2003) bertentangan dengan hasil penelitian Yew Ke Ho (2004) dan Duett (1999) dalam variabel *operating leverage*. Takarini (2003) menyatakan bahwa variabel *operating leverage* tidak mempengaruhi beta saham sedangkan penelitian Yew Kee Ho (2004) dan Duett (1999) menyatakan bahwa variabel *operating leverage* mempengaruhi beta saham. Ringkasan *research gap* di atas dapat dilihat pada tabel 2.1

**TABEL 2.1****PENELITIAN TERDAHULU**

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Model analisis	Hasil
1.	Nurjanti Takarini (2003)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di Bursa Efek Jakarta: Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis	<i>financial leverage, operating leverage, asset growth</i>	Analisis Regresi	<i>Financial leverage</i> mempengaruhi beta saham
2.	Irianto Warsito dkk (2003)	Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta	<i>asset growth, profitability ratio, accounting beta</i>	Analisis Regresi	Variabel-variabel penelitian tidak mempengaruhi beta saham
3.	Ahim Abdurahim (2003)	Pengaruh <i>Current ratio, Asset size, dan Earnings Variability</i> terhadap Beta	<i>current ratio, asset size, earning variability</i>	Analisis Regresi	<i>Current ratio, asset size, earning variability</i> mempengaruhi beta saham
4.	Yee Kee Ho, et al (2004)	R&D investment and systematic risk	<i>operating leverage, financial leverage, operating risk</i>	Analisi Regresi	<i>Operating leverage, financial leverage</i> mempengaruhi beta saham
5.	Mohamad A. Almisher, Richard Kish (2000)	ACCOUNTING BETAS – AN EX ANTI PROXY FOR RISK WITHIN THE IPO MARKET	accounting beta	Analisis Regresi	Accounting beta mempengaruhi beta saham
6.	Duett et al (1999)	<i>A PEDAGOGICAL EXAMINATION OF</i>	<i>operating leverage, financial leverage</i>	Analisis Regresi	<i>Operating leverage,</i>

		<i>THE RELATIONSHIP BETWEEN OPERATING AND FINANCIAL LEVERAGE AND SYSTEMATIC RISK</i>			<i>financial leverage mempengaruhi beta saham</i>
7.	Huldah A Ryan (1996)	<i>THE USE OF FINANCIAL RATIOS AS MEASURES OF RISK IN THE DETERMINATION OF THE BID-ASK SPREAD</i>	<i>Asset growth dan asset size</i>	Analisis Regresi	<i>Asset growth dan asset size mempengaruhi beta saham</i>

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Dengan demikian beta adalah pengukur sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2003). Penelitian kali ini akan meneliti dan menganalisa faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi beta saham baik di sektor manufaktur maupun *finance*. Faktor-faktor yang akan dianalisa berangkat dari research gap yang sudah dibahas di atas. Sehingga kerangka pemikiran teoritis yang dibangun adalah seperti pada gambar 1.2 dengan persamaan regresi sebagai berikut

$$Y = X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + X_5 + X_6 + e$$

Keterangan :

Y : beta saham

X<sub>1</sub> : *operating leverage*

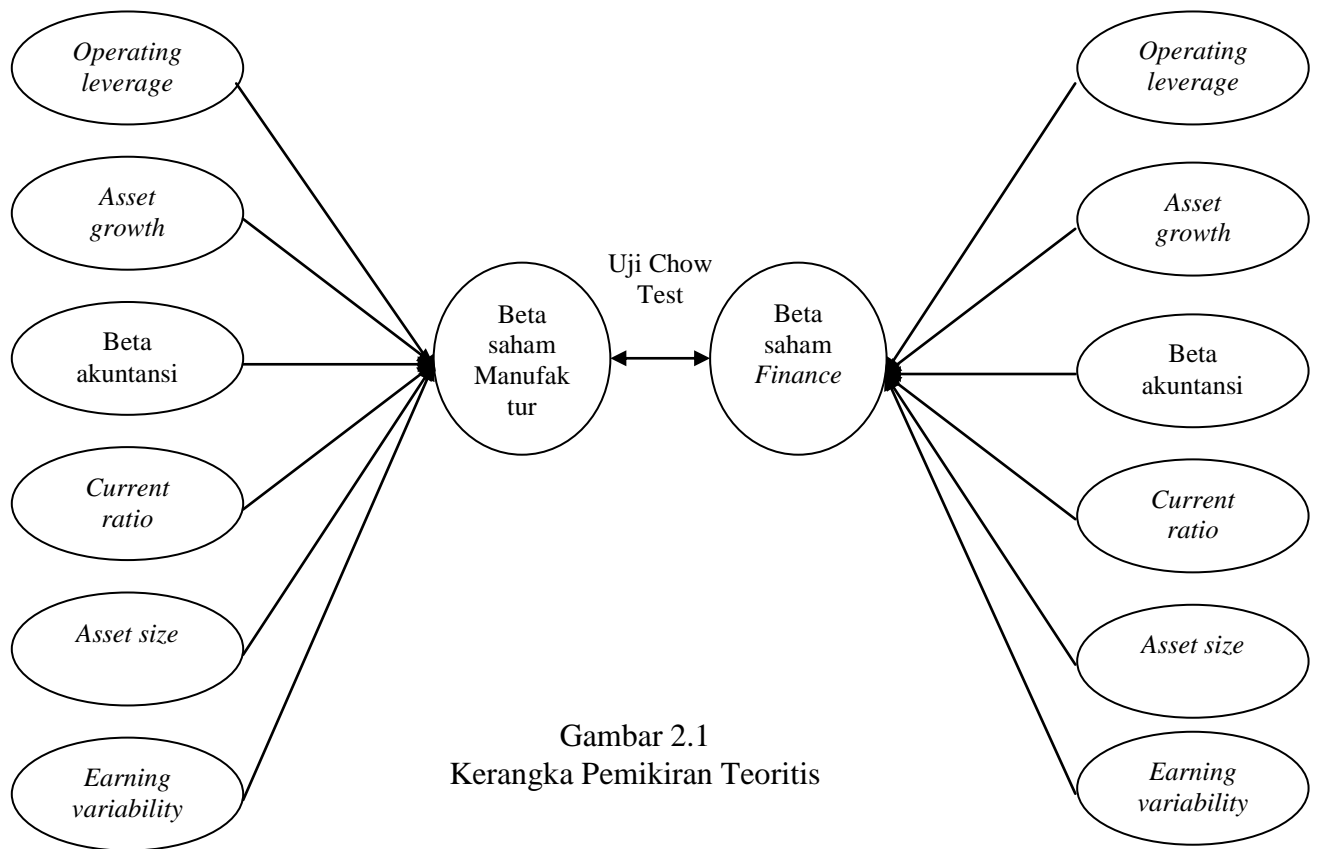
X<sub>2</sub> : *asset growth*

X<sub>3</sub> : beta akuntansi

X<sub>4</sub> : *current ratio*

X<sub>5</sub> : *asset size*

X<sub>6</sub> : *earning variability*



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran Teoritis

## 2.4 Definisi Operasional Variabel

### A. Beta saham

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* saham terhadap *return* pasar (Husnan, 2001). Horne (1989) mendefinisikan beta sebagai indeks dari risiko sistematis. Dengan menggunakan data *time series*, beta saham dapat dihitung melalui hubungan fungsional (*regresi linier*) antara *rate of return* saham sebagai variabel terikat dan *rate of return* portofolio pasar (indeks pasar) sebagai variabel bebas. Hubungan fungsional tersebut dikenal sebagai model indeks tunggal atau market model.

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

$$R_i = (P_i - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

$$R_m = (P_{mt} - P_{mt-1}) / (P_{mt-1})$$

Keterangan:

$$R_i = \text{return saham}$$

$$R_m = \text{return pasar}$$

$$P_{it} = \text{harga saham } i \text{ pada bulan ke } t$$

$$P_{i,t-1} = \text{harga saham } i \text{ pada bulan ke } t-1$$

$$P_{mt} = \text{IHSG pada bulan ke } t$$

$$P_{m,t-1} = \text{IHSG pada bulan ke } t-1$$

### B. *Operating leverage*

*Operating leverage* menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Biaya tetap menjelaskan fluktuasi dari *earning before interest and tax* (EBIT) yang dihasilkan dari perubahan penjualan. Besarnya

*operating leverage* ini disebut sebagai *degree of operating leverage* yang diukur dengan membandingkan antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan sales

$$\textit{Operating leverage} = \frac{\% \textit{ perubahan EBIT}}{\% \textit{ perubahan sales}}$$

#### C. *Asset growth*

Menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan, merupakan kesempatan yang masih dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi (Takarini, 2003). Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut (Warsito et al, 2003)

$$\textit{Asset growth} = \frac{\textit{aktiva}_{it} - \textit{aktiva}_{it-1}}{\textit{aktiva}_{it-1}}$$

#### D. Beta akuntansi

Beta akuntansi menunjukkan sensitivitas ROA perusahaan terhadap pasar. Beta akuntansi dihitung dengan meregresikan ROA perusahaan dengan rata-rata semua perusahaan yang dijadikan sampel

$$\textit{ROA}_i = \alpha_i + \beta \textit{ROA}_m + e$$

#### E. *Current ratio*

Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka

pendek pada waktunya atau utang jangka panjang yang jatuh tempo (Abdurahim, 2003). *Current ratio* dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$$

#### F. *Asset size*

*Asset size* dapat diukur dengan beberapa cara. (Lonkani dan Firth, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan *gross proceeds*. (Strom, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan total aktiva. (Kung, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan nilai pasar dari ekuitas. (Cazavan dan Jeanjean, 2005) mengukur besaran perusahaan dengan total aktiva bersih. (Elsa, 2003) mengukur besaran perusahaan dengan menggunakan jumlah total aktiva. (Abdurahim, 2003) mengukur *asset size* dengan ln total aktiva.

Penelitian ini mengukur besaran perusahaan dengan menggunakan log total aktiva, karena total aktiva lebih sering dipakai dalam mengukur besaran perusahaan dan total aktiva dipandang mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai ukuran perusahaan.

$$\text{Asset size} = \ln \text{ total asset}$$

#### G. *Earning variability*

Variabel ini menggambarkan variabilitas *return* suatu perusahaan. Besarnya *earning variability* suatu perusahaan diukur dengan besarnya penyimpangan earning rasionya (PER).

$$\text{Earning variability} = \text{standar deviasi dari PER}$$

**TABEL 2.2**

**Definisi Operasional Variabel**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi</b>	<b>Ukuran</b>
<b>Beta saham</b>	Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat <i>return</i> saham terhadap <i>return</i> pasar (Husnan, 2001)	$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e$
<b>Operating leverage</b>	<i>Operating leverage</i> menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap	$\frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan sales}}$
<b>Asset growth</b>	Menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan, merupakan kesempatan yang masih dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi (Takarini, 2003)	$\frac{\text{aktiva}_{it} - \text{aktiva}_{it-1}}{\text{aktiva}_{it-1}}$
<b>Beta akuntansi</b>	Beta akuntansi menunjukkan sensitivitas ROA perusahaan terhadap pasar	$ROA_i = \alpha_i + \beta ROA_m + e$
<b>Current ratio</b>	Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendek pada waktunya atau utang jangka panjang yang jatuh tempo (Abdurahim, 2003)	$\frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$
<b>Asset size</b>	Besaran perusahaan	<b>Ln total aset</b>
<b>Earning variability</b>	Variabel ini menggambarkan variabilitas <i>return</i> suatu perusahaan.	<b>standar deviasi dari PER</b>

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari *Indonesian Capital Market Directory* dari tahun 2005 sampai 2007 untuk data fundamental perusahaan sedangkan harga saham harian didownload dari *www.finance.yahoo.com*

#### **3.2. Populasi dan Sampel**

Populasi perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur dan *finance* yang terdaftar di BEI. Peneliti mengambil dua sektor tersebut dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur mengisi 50 % komposisi dari emiten di BEI sedangkan perusahaan *finance* menyusul di urutan kedua. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan antara lain :

- a) Saham emiten yang *listing* dan tercatat di BEI selama kurun waktu 2005 sampai dengan 2007 serta termasuk dalam sektor *finance* dan manufaktur dalam periode pengamatan 2005 - 2007
- b) Menerbitkan laporan keuangan selama periode 2005 sampai dengan 2007 dan dimuat dalam ICMD

### 3.3. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Dimana analisis regresi digunakan dalam pengujian hipotesis. Sedangkan untuk uji kesamaan koefisien antar dua sektor digunakan chow test.

#### 3.3.1 Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan pada data variabel dependen yaitu beta saham. Data beta saham akan sah apabila bebas dari bias dan berdistribusi normal. Beta saham tidak bias apabila nilainya berbeda dari nol dengan uji normalitas Kolmogorov Smirnov. Data tersebut berdistribusi normal apabila didapatkan bahwa  $Sign > \alpha$  (Wahana, 2004).

##### 2. Uji Heterokedastis

Heterokedastis adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga tingkat akurasi hasil penelitian menjadi kurang. Heterokedastis dapat diartikan juga sebagai ketidak samaan variasi variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak random (Triton, 2006)

Menurut Hasan (Triton, 2003), heterokedastisitas yang ada dalam regresi dapat menyebabkan:

1. Penaksir (*estimator*) yang diperoleh menjadi tidak efisien. Hal itu disebabkan oleh variansnya yang sudah tidak minim lagi.

2. Kesalahan baku koefisien regresi akan terpengaruh sehingga memberikan indikasi yang salah, sehingga koefisien determinasi memperlihatkan daya penjelasan yang terlalu besar.

Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glesjer, dimana uji ini meregresikan nilai absolut dari nilai residual dengan variabel independen.

3. Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas adalah adanya korelasi antara variabel bebas satu terhadap variabel bebas lainnya dalam analisis regresi. Suatu regresi dikategorikan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF dan *tolerance* menjauhi satu (Triton, 2003) atau kurang dari 5 (Hakim, 2001). Multikolinearitas juga dapat diuji dengan menggunakan korelasi Pearson, dengan cara melihat koefisien korelasinya.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan di mana terdapat trend di dalam variabel yang diteliti sehingga mengakibatkan residual bebas juga mengandung trend. Menurut Hanke & Reitsch, autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Autokorelasi terjadi karena adanya korelasi yang kuat antara  $e_t$  dengan series  $e_{t-1}$ . Dengan kata lain data berkorelasi dengan dirinya sendiri (Kuncoro, 2007).

Untuk mengetahui adanya autokorelasi atau tidak maka diadakan uji dengan uji Durbin-Watson (DW). Keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat ditentukan apabila;

1. Bila nilai DW lebih besar daripada batas atas (*upper bound, U*), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Artinya tidak autokorelasi positif
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (*lower bound, U*), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol. Artinya ada autokorelasi positif.

### **3.3.2 Uji F**

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak (Priyanto, 2008).

### **3.3.3 Uji Hipotesis**

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Untuk mengetahui signifikansi, uji ini membandingkan antara t hitung dan t tabel. Apabila t hitung > t tabel maka variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Priyanto, 2008)

### **3.3.4 Uji Chow Test**

Chow test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien. Uji ini ditemukan oleh George Chow. Uji ini digunakan apabila observasi yang dilakukan dapat dikelompokkan dalam dua kelompok (Ghozali, 2007), dan penelitian ini membagi obyek penelitian menjadi dua sektor yaitu sektor manufaktur dan *finance*. Peneliti ingin membandingkan apakah ada

kesamaan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen antara sektor manufaktur dan *finance*.

Rumus dari uji chow test ini adalah sebagai berikut

$$F = \frac{(RSS_r - RSS_{sur}) / k}{(RSS_{sur}) / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

Keterangan :

RSS<sub>sur</sub> : RSS sektor 1 + RSS sektor 2

RSS<sub>r</sub> : RSS sektor gabungan

RSS : *Residual Sum of Square*

Jika nilai F hitung > F tabel, maka hipotesis nol ditolak dan disimpulkan bahwa model regresi sektor manufaktur dan regresi *finance* berbeda.

## BAB IV

### ANALISIS DATA

#### 4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian dan Data Deskriptif

Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing di BEI dan masuk dalam kategori sektor dan manufaktur *finance* dan manufaktur dalam kurun waktu 2005 sampai 2007. Total emiten yang listing di BEI sampai Januari 2009 ada sekitar 395 emiten. Dimana dari total 395 emiten tersebut 142 emiten termasuk dalam sektor manufaktur dan 66 emiten masuk dalam sektor *finance*. Dari seluruh populasi yang akan diteliti diambil beberapa perusahaan sampel dengan kriteria ;

- a) Saham emiten yang *listing* dan tercatat di BEI selama kurun waktu 2005 sampai dengan 2007 serta termasuk dalam sektor *finance* dan manufaktur dalam periode pengamatan 2005 - 2007
- b) Menerbitkan laporan keuangan selama periode 2005 sampai dengan 2007 dan dimuat dalam ICMD

Dari 66 perusahaan yang masuk dalam sektor *finance* hanya 15 perusahaan saja yang memenuhi kriteria dan dari 142 perusahaan yang masuk dalam sektor manufaktur hanya 20 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dapat dilihat dalam tabel 4.1 dan 4.2

**TABEL 4.1**  
**PERUSAHAAN *FINANCE***

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	ARTA	ARTHAVEST TBK.
2	INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK
3	BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK
4	BDMN	BANK DANAMON INDONESIA TBK
5	BNII	BANK INTL INDONESIA TBK
6	BMRI	BANK MANDIRI TBK
7	MAYA	BANK MAYAPADA INTERNATIONAL TBK
8	MEGA	BANK MEGA TBK
9	BBNI	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK
10	BNLI	BANK PERMATA TBK
11	BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK
12	BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK
13	BFIN	BFI <i>FINANCE</i> INDONESIA TBK.
14	BHIT	BHAKTI INVESTAMA TBK
15	CFIN	CLIPAN <i>FINANCE</i> INDO. TBK

**TABEL 4.2**  
**PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	ADES	ADES WATERS INDONESIA TBK
2	AMFG	ASAHIMAS FLAT GLASS TBK
3	APLI	ASIAPLAST INDUSTRIES TBK
4	ASII	ASTRA INTERNATIONAL TBK
5	AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK
6	DAVO	DAVOMAS ABADI TBK
7	DSUC	DAYA SAKTI UNGGUL CORP. TBK
8	FASW	FAJAR SURYA WISESA TBK
9	GJTL	GAJAH TUNGGAL TBK
10	HEXA	HEXINDO ADIPERKASA TBK
11	SRSN	INDO ACIDATAMA TBK
12	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK
13	INDR	INDORAMA SYNTHETICS
14	INTA	INTRACO PENTA TBK
15	MYOR	MAYORA INDAH TBK
16	TKIM	PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA TBK
17	SIPD	SIERAD PRODUCE TBK
18	SMAR	SMART CORPORATION TBK
19	TURI	TUNAS RIDEAN TBK.
20	ULTJ	ULTRAJAYA MILK INDUS. TBK

## 4.2. Proses dan Hasil Analisis Data

### A. Perusahaan *Finance*

#### 4.2.1. Data Deskriptif

Sebelum masuk dalam tahap pengujian, data yang akan diproses terlebih dulu dianalisis melalui descriptive statistic. Tujuannya untuk menampilkan informasi-informasi relevan yang terkandung dalam data tersebut. Descriptive statistic memberi gambaran atau deskripsi suatu data dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, maksimum dan lain sebagainya. Data tersebut tampak pada tabel 4.3

**TABEL 4.3**

#### **Descriptive Statistic Perusahaan *Finance***

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DOL	38	-9.7578	5.2592	.049366	2.8473551
AG	38	.6900	81.6900	18.731713	20.5102458
BA	38	.0788	3.5408	.895732	.9812963
CR	38	.0944	14.6627	1.493468	2.9259829
AZ	38	11.1788	14.4373	13.286955	.8841887
EV	38	.3809	46.2841	3.624495	7.3143031
BETA	38	-1.8380	3.2460	.777974	.9110462
Valid N (listwise)	38				

Dari tabel 4.3 di atas, dapat dilihat nilai-nilai variabel penelitian. Dimana *operating leverage* memiliki nilai minimum -975,78% maksimum 525,92%, mean 0.049 dan nilai standar deviasi 2.847. *Asset growth* memiliki nilai minimum 0,69%, maksimum 81.69%, mean 18.73 dan nilai standar deviasi 20.51. Beta

akuntansi memiliki nilai minimum 0.078, maksimum 3,54, mean 0,8958 dan nilai standar deviasi 0.98. *Current ratio* memiliki nilai minimum 9,4%, maksimum 1466%, mean 1.49 dan nilai standar deviasi 2.295. *Asset size* memiliki nilai minimum 11,17, maksimum 14,43, mean 13.28 dan nilai standar deviasi 0.88. *Earning variability* memiliki nilai minimum 0.38, maksimum 46.28, mean 3.32 dan nilai standar deviasi 7.31. Beta saham memiliki nilai minimum -1.838, maksimum 3,246, mean 0.777 dan nilai standar deviasi 0.911.

#### 4.2.2. Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.2.1. Uji Normalitas

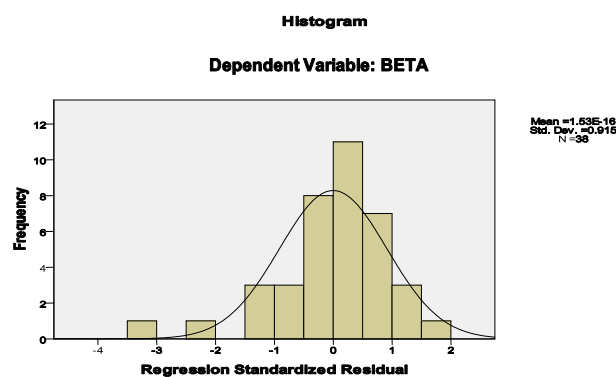
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2007). Ada dua cara menguji normalitas, yaitu cara analisis grafik dan statistik.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1 dan 4.2

a. Analisis grafik

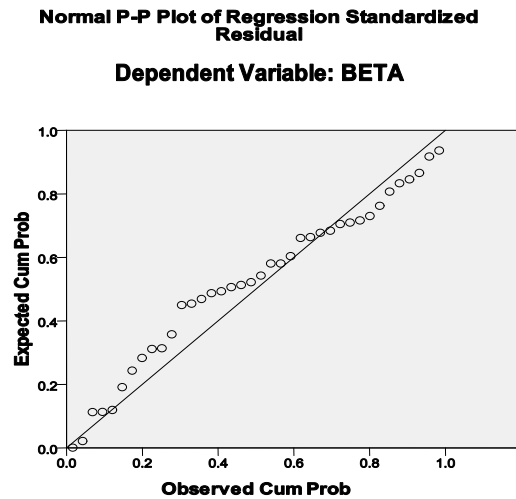
**Gambar 4.1**

#### Uji Normalitas Histogram



**Gambar 4.2**

**Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot**



Dari grafik histogram tampak bahwa residual terdistribusi normal dan berbentuk simtris tidak menceng ke kanan atau ke kekiri. Pada grafik normal probability plot, titik-tik menyebar berhimpit di sekitar diagonal dan hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

**b. Analisis statistik**

Uji normalitas dengan analisis statistik dilakukan dengan test Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 4.4

**TABEL 4.4**  
**Uji Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.68043990
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.067
	Negative	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		.962
Asymp. Sig. (2-tailed)		.313

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,962 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena  $p = 0,313 > 0,05$ ). Jadi  $H_0$  tidak dapat ditolak, sehingga dengan kata lain residual berdistribusi normal.

Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa model regresi telah lolos uji normalitas.

#### **4.2.2.2. Uji Heterokedastisitas**

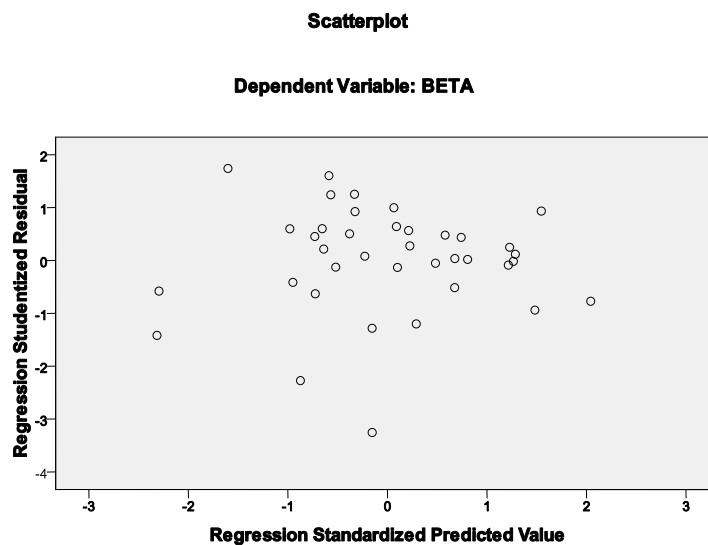
Uji heterokedastis bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari penelitian satu ke penelitian yang lain tetap maka disebut homokedastis dan jika berbeda disebut heterokedastis. Model regresi yang baik

adalah yang homokedastis atau tidak terjadi heterokedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi adanya heterokedastis antara lain dengan melihat pada scatterplot ada tidaknya pola tertentu antara SRESID dengan ZPRED. Cara lain adalah dengan menggunakan uji Glesjer, yaitu dengan meregresikan variabel independen dengan nilai absolut residualnya (Ghozali, 2007).

Hasil uji heterokedastis dengan scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.3 sedangkan Uji Glesjer dapat dilihat pada tabel 4.5

### Gambar 4.3

#### Scaterplot



Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

**TABEL 4.5****Uji Glesjer****Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.459	1.428		1.022	.315
	DOL	-.050	.027	-.304	-1.825	.078
	AG	-.002	.004	-.098	-.540	.593
	BA	-.148	.099	-.312	-1.494	.145
	CR	.053	.038	.334	1.396	.173
	AZ	-.061	.104	-.117	-.589	.560
	EV	-.015	.010	-.243	-1.471	.151

a. Dependent Variable: ABSRes

Dari table 4.5 di atas dapat dilihat bahwa t hitung masing-masing variabel berada pada  $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  dimana t tabel sebesar 2.028 dan nilai  $\text{sign} > \alpha$  sehingga  $H_0$  diterima artinya tidak ada gejala heterokedastisitas pada model regresi.

**4.2.2.3. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat matriks korelasi variabel-variabel independen apabila ada korelasi yang cukup tinggi ( umumnya 0,90) maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinieritas di dalam model regresi. Selain itu multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variation inflation factor

(VIF) (Ghozali, 2007) nilai cut off yang dipakai untuk menentukan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance  $<0,10$  dan  $VIF > 10$  (Ghozali, 2007).

Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.6 dan 4.7

**TABEL 4.6**

**Matriks Korelasi**

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		EV	DOL	AZ	AG	BA	CR	
1	Correlations	EV	1.000	-.082	-.084	.065	.438	-.036
		DOL	-.082	1.000	-.240	.469	-.092	-.236
		AZ	-.084	-.240	1.000	-.127	-.221	.679
		AG	.065	.469	-.127	1.000	.037	-.246
		BA	.438	-.092	-.221	.037	1.000	-.499
		CR	-.036	-.236	.679	-.246	-.499	1.000
	Covariances	EV	.023	-.001	-.003	.001	.012	.000
		DOL	-.001	.013	-.006	.006	-.002	-.004
		AZ	-.003	-.006	.039	-.003	-.008	.022
		AG	.001	.006	-.003	.013	.001	-.005
		BA	.012	-.002	-.008	.001	.033	-.015
		CR	.000	-.004	.022	-.005	-.015	.027

a. Dependent Variable: BETA

Melihat hasil besaran korelasi antar variabel independen, tampak bahwa hanya variabel *current ratio* yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel *asset growth* yaitu sebesar 0.679 atau sekitar 67,9%. Oleh karena korelasi ini masih di bawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas yang serius.

**TABEL 4.7**  
**Nilai Tolerance dan VIF**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.768	2.564		.300	.766		
	DOL	-.139	.116	-.192	-1.200	.239	.714	1.401
	AG	-.063	.115	-.087	-.548	.587	.733	1.364
	BA	.509	.183	.528	2.784	.009	.509	1.966
	CR	-.556	.165	-.780	-3.371	.002	.342	2.925
	AZ	-.083	.198	-.081	-.419	.678	.487	2.055
	EV	.199	.153	.209	1.306	.201	.717	1.395

a. Dependent Variable: BETA

Dari tabel 4.7 di atas dapat dilihat nilai tolerance tiap-tiap variabel tidak ada yang kurang dari 0.10 dan nilai VIF tidak ada yang melebihi 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat multikolinieritas.

#### 4.2.2.4. 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. Jika terjadi korelasi maka berarti ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi digunakan Uji Durbin Watson (DW).

Hasil uji Durbin Watson dapat dilihat pada tabel 4.8

**TABEL 4.8**

**Uji DW**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 <sup>a</sup>	.433	.323	.74338	1.351

a. Predictors: (Constant), EV, DOL, AZ, AG, BA, CR

b. Dependent Variable: BETA

Dari tabel 4.7 dapat dilihat nilai dari DW adalah sebesar 1,351. Dimana nilai batas atas tabel (du) sebesar 1,146 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW 1,351 lebih besar dari batas atas (du) 1,146 dan kurang dari  $4 - du$ .

## **B. Perusahaan Manufaktur**

### **4.2.3. Data Deskriptif**

Sebelum masuk dalam tahap pengujian, data yang akan diproses terlebih dulu dianalisis melalui descriptive statistic. Tujuannya untuk menampilkan informasi-informasi relevan yang terkandung dalam data tersebut. Descriptive statistic memberi gambaran atau deskripsi suatu data dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, maksimum dan lain sebagainya. Data tersebut tampak pada tabel 4.3

**TABEL 4.9****Descriptive Statistic Perusahaan Manufaktur**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DOL	53	-13.5554	43.0171	1.535357	9.1313245
AG	53	.001	.6813	.128296	.1398760
BA	53	.0605	13.6364	3.437023	3.2880570
CR	53	.0978	9.2651	2.024962	1.4762045
AZ	53	11.3258	13.7894	12.419796	.6181600
EV	53	.1311	44.2226	5.576523	8.3439191
BETA	53	-1.1690	2.5990	.888113	.8349520
Valid N (listwise)	53				

Dari tabel 4.9 di atas, dapat dilihat nilai-nilai variabel penelitian. Dimana *operating leverage* memiliki nilai minimum -1355,54% maksimum 4301,71%, mean 1.535357 dan nilai standar deviasi 9.131. *Asset growth* memiliki nilai minimum 0.1%, maksimum 68,13%, mean 0.12 dan nilai standar deviasi 0.139. Beta akuntansi memiliki nilai minimum 0.0605, maksimum 13.63, mean 3.437 dan nilai standar deviasi 3.288. *Current ratio* memiliki nilai minimum 0.0978, maksimum 9.26, mean 2.024 dan nilai standar deviasi 1.476. *Asset size* memiliki nilai minimum 11.3258, maksimum 13.789, mean 12.41 dan nilai standar deviasi 0.61. *Earning variability* memiliki nilai minimum 0.13, maksimum 44.22, mean 5.57 dan nilai standar deviasi 8.34. Beta saham memiliki nilai minimum -1.169, maksimum 2.59, mean 0.888 dan nilai standar deviasi 0.834.

#### 4.2.4. Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.4.1. Uji Normalitas

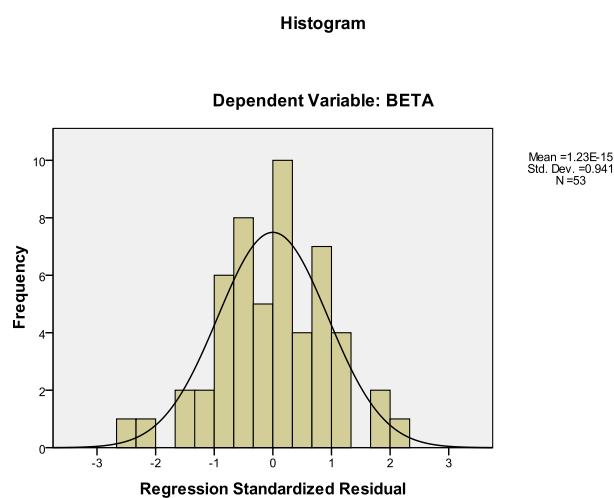
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2007). Ada dua cara menguji normalitas, yaitu cara analisis grafik dan statistik.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.3 dan 4.4

##### a. Analisis grafik

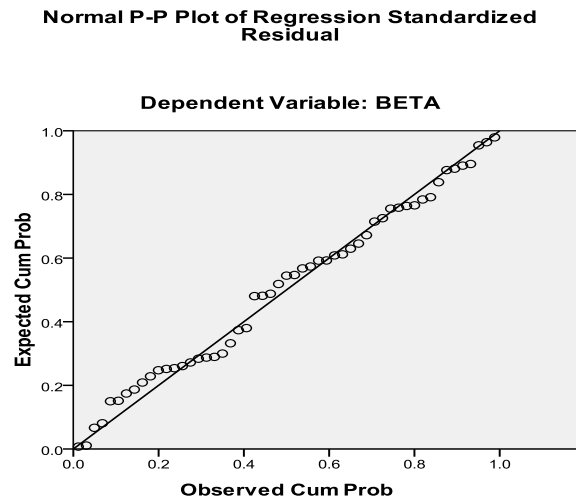
**Gambar 4.4**

#### Uji Normalitas Histogram



**Gambar 4.5**

**Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot**



Dari grafik histogram tampak bahwa residual terdistribusi normal dan berbentuk simetris tidak menceng ke kanan atau ke kekiri. Pada grafik normal probability plot, titik-tik menyebar berhimpit di sekitar diagonal dan hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

**b. Analisis statistik**

Uji normalitas dengan analisis statistik dilakukan dengan test Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 4.4

**TABEL 4.10**

**Uji Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		53
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.72474478
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.510
Asymp. Sig. (2-tailed)		.957

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,510 dan tidak signifikan pada 0,05 (karena  $p = 0,957 > 0,05$ ). Jadi  $H_0$  tidak dapat ditolak, sehingga dengan kata lain residual berdistribusi normal.

Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa model regresi telah lolos uji normalitas.

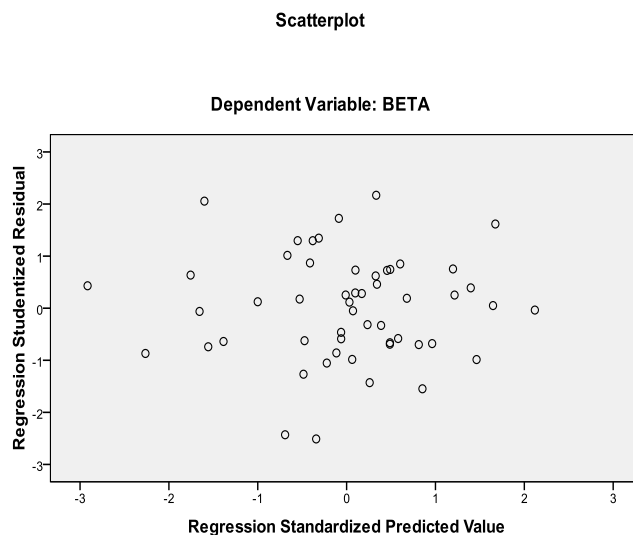
**4.2.4.2. Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastis bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari penelitian satu ke penelitian yang lain tetap maka disebut homokedastis dan jika berbeda disebut heterokedastis. Model regresi yang baik adalah yang homokedastis atau tidak terjadi heterokedastisitas. Ada beberapa cara

untuk mendeteksi adanya heterokedastis antara lain dengan melihat pada scatterplot ada tidaknya pola tertentu antara SRESID dengan ZPRED. Cara lain adalah dengan menggunakan uji Glesjer, yaitu dengan meregresikan variabel independen dengan nilai absolut residualnya (Ghozali, 2007).

Hasil uji heterokedastis dengan scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.5 sedangkan Uji Glesjer dapat dilihat pada tabel 4.5

**Gambar 4.6**  
**Scaterplot**



Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

**TABEL 4.11****Uji Glesjer**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.518	1.326		1.145	.258
DOL	.001	.007	.027	.185	.854
AG	-.155	.507	-.050	-.307	.761
BA	.023	.021	.172	1.080	.286
CR	.002	.046	.008	.051	.960
AZ	-.080	.106	-.114	-.759	.451
EV	-.002	.008	-.045	-.286	.776

a. Dependent Variable: ABS\_Res

Dari table 4.11 di atas dapat dilihat bahwa t hitung masing-masing variabel berada pada  $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  dimana t tabel sebesar 2.028 dan nilai  $\text{sign} > \alpha$  sehingga H0 diterima artinya tidak ada gejala heterokedastisitas pada model regresi.

**4.2.4.3. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat matriks korelasi variabel-variabel independen apabila ada korelasi yang cukup tinggi ( umumnya 0,90) maka hal ini mengindikasikan adanya multikolinieritas di dalam model regresi. Selain itu

multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variation inflation factor (VIF) (Ghozali, 2007) nilai cut off yang dipakai untuk menentukan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance  $<0,10$  dan  $VIF > 10$  (Ghozali, 2007).

Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.12 dan 4.13

**TABEL 4.12**

**Matriks Korelasi**

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		EV	DOL	CR	AZ	BA	AG	
1	Correlations	EV	1.000	.039	-.105	.234	.273	.060
		DOL	.039	1.000	-.038	.046	-.026	.000
		CR	-.105	-.038	1.000	-.042	.131	-.343
		AZ	.234	.046	-.042	1.000	.108	-.122
		BA	.273	-.026	.131	.108	1.000	-.310
		AG	.060	.000	-.343	-.122	-.310	1.000
	Covariances	EV	.000	6.395E-6	.000	.001	.000	.001
		DOL	6.395E-6	.000	-3.494E-5	9.633E-5	-1.116E-5	2.703E-6
		CR	.000	-3.494E-5	.006	.000	.000	-.023
		AZ	.001	9.633E-5	.000	.032	.001	-.019
		BA	.000	-1.116E-5	.000	.001	.001	-.010
		AG	.001	2.703E-6	-.023	-.019	-.010	.747

a. Dependent Variable: BETA

Melihat hasil besaran korelasi antar variabel independen, tampak bahwa hanya variabel *current ratio* yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel *asset growth* yaitu sebesar  $-0.343$  atau sekitar 34,3%. Oleh karena korelasi ini masih di bawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas yang serius (Ghozali, 2007).

**TABEL 4.13**  
**Nilai Tolerance dan VIF**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.353	2.263		-.598	.553		
	DOL	-.020	.012	-.221	-1.726	.091	.994	1.006
	AG	-1.721	.864	-.288	-1.992	.052	.782	1.280
	BA	-.028	.036	-.108	-.764	.449	.814	1.228
	CR	-.046	.078	-.081	-.593	.556	.867	1.153
	AZ	.208	.180	.154	1.154	.254	.921	1.086
	EV	.018	.014	.177	1.269	.211	.846	1.182

a. Dependent Variable: BETA

Dari tabel 4.13 di atas dapat dilihat nilai tolerance tiap-tiap variabel tidak ada yang kurang dari 0.10 dan nilai VIF tidak ada yang melebihi 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat multikolinieritas.

#### 4.2.4.4. 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. Jika terjadi korelasi maka berarti ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi digunakan Uji Durbin Watson (DW).

Hasil uji Durbin Watson dapat dilihat pada tabel 4.14

**TABEL 4.14**

**Uji DW**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.497 <sup>a</sup>	.247	.148	.7705625	2.195

a. Predictors: (Constant), EV, DOL, CR, AZ, BA, AG

b. Dependent Variable: BETA

Dari tabel 4.14 dapat dilihat nilai dari DW adalah sebesar 2.195. Dimana nilai batas atas tabel (du) sebesar 1,372 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW 2.195 lebih besar dari batas atas (du) 1,372 dan kurang dari  $4 - du$ .

### **4.3. Goodness Of Fit Model Regresi**

#### **A. Perusahaan *Finance***

##### **4.3.1 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen (Priyanto, 2008). Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.15

**TABEL 4.15**

**Hasil Analisis Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 <sup>a</sup>	.433	.323	.74338

a. Predictors: (Constant), EV, DOL, AZ, AG, BA, CR

b. Dependent Variable: BETA

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0.323 atau sebesar 32.3%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen hanya sebesar 32.3%. Atau variasi variabel independent yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 32.3% variasi variabel dependen.

**4.3.2 Uji F**

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Atau unuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak (Priyanto,2008).

**TABEL 4.16**

**UJI F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.593	6	1.599	25.929	.001 <sup>a</sup>
	Residual	65.381	38	1.721		
	Total	74.975	44			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, DOL, CR, BA

b. Dependent Variable: BETA

Dari uji F pada tabel 4.16 di atas didapat F hitung sebesar 25.929 dengan probabilitas 0.001. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

## B. Perusahaan Manufaktur

### 4.3.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi perusahaan manufaktur dapat dilihat pada tabel 4.17 dan 4.10

**TABEL 4.17**

### Hasil Analisis Determinasi Perusahaan Manufaktur

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.497 <sup>a</sup>	.247	.148	.7705625

a. Predictors: (Constant), EV, DOL, CR, AZ, BA, AG

b. Dependent Variable: BETA

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0.148 atau sebesar 14,8%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen hanya sebesar 14,8%. Atau variasi variabel independent yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 14,8% variasi variabel dependen.

#### 4.3.4 Uji F

**TABEL 4.18**

**Observasi Sampel Perusahaan Manufaktur**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.312	6	.552	25.435	.000 <sup>a</sup>
	Residual	67.260	53	1.269		
	Total	70.571	59			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, CR, DOL, BA

b. Dependent Variable: BETA

Dari uji F pada tabel 4.18 di atas didapat F hitung sebesar 25.435 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

#### 4.4. Uji Hipotesis

##### A. Perusahaan Finance

**TABEL 4.19**

**Uji T Perusahaan Finance**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.768	2.564		.300	.766
	DOL	-.139	.116	-.192	-1.200	.239
	AG	-.063	.115	-.087	-.548	.587
	BA	.509	.183	.528	2.784	.009
	CR	-.556	.165	-.780	-3.371	.002
	AZ	-.083	.198	-.081	-.419	.678
	EV	.199	.153	.209	1.306	.201

Dari tabel 4.19 di atas dapat ditarik suatu persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{Beta} = - 0,192\text{DOL} - 0,87\text{AG} + 0,528\text{BA} - 0,780\text{CR} - 0,81\text{AZ} + 0,209\text{EV}$$

#### 4.4.1. Pengujian Hipotesis pertama

Hipotesis pertama adalah mengetahui apakah ada pengaruh *operating leverage* terhadap beta saham. Dari tabel 4.16 di atas diperoleh nilai t sebesar -1,200. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2.030 (-t hitung > -t tabel). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,239 > \alpha$ ).

Hasil perhitungan yang tidak signifikan disebabkan nilai DOL yang bervariasi karena pengaruh pasar dan ada beberapa perusahaan yang merugi. Untuk menghadapi keadaan ekonomi yang tidak menentu, perusahaan menggunakan EBIT sehingga nilai DOL akan semakin kecil yang mengakibatkan resiko semakin besar. Hal ini akan membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham.

Arah DOL dalam penelitian ini sesuai dengan fenomena gap seperti pada tabel 1.1. Dimana ketika nilai DOL naik sebesar 1 maka nilai Beta akan turun sebesar 0,192.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Yee Kee Hoo et al (2004) dan Duet et al (1999). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Takarini (2003).

#### 4.4.2. Pengujian Hipotesis kedua

Hipotesis kedua adalah mengetahui apakah ada pengaruh *Asset growth* terhadap beta saham. Dari tabel 4.19 di atas diperoleh nilai t sebesar -0,548. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2,030 ( $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,587 > \alpha$ ).

Tingkat pertumbuhan yang makin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan *ekspansi*. Kegagalan *ekspansi* akan meningkatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya *ekspansi*. Makin besar risiko kegagalan perusahaan, makin kurang *prospektif* perusahaan yang bersangkutan. Prospek perusahaan ini nantinya akan mempengaruhi harapan atau minat investor. Investor akan cenderung menjual sahamnya. Semakin banyak saham yang dijual maka harganya akan cenderung melemah. Perubahan harga saham berarti perubahan keuntungan saham. Makin besar perubahan keuntungan saham, maka makin besar beta saham perusahaan yang bersangkutan.

Arah variabel *asset growth* dalam penelitian ini bertentangan dengan fenomena gap, dimana apabila nilai *asset growth* naik 1 point maka Beta turun sebesar 0,87.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Ryan (1996) yang menyatakan bahwa *asset growth* mempengaruhi beta saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Warsito et al (2003) yang menyatakan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.3. Pengujian Hipotesis ketiga**

Hipotesis ketiga adalah mengetahui apakah ada pengaruh beta akuntansi terhadap beta saham. Dari tabel 4.19 di atas diperoleh nilai t sebesar 2,784. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar 2,030 ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel beta akuntansi berpengaruh positif terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,009 > \alpha$ ).

Dalam hal ini, apabila rata-rata tingkat keuntungan semua perusahaan meningkat, maka keuntungan atas perusahaan juga akan meningkat, sebesar koefisien regresinya. Sebaliknya, apabila rata-rata tingkat keuntungan semua perusahaan menurun, maka keuntungan suatu perusahaan juga akan mengikutinya. Sehingga semakin besar koefisien regresinya, maka akan semakin besar pengaruhnya terhadap laba suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Almisher (2000) yang menyatakan bahwa beta akuntansi berpengaruh terhadap beta saham.

Perusahaan dengan beta akuntansi yang tinggi cenderung mudah terpengaruh kondisi pasar sehingga apabila kondisi pasar sedang reses maka potensi pailit akan tinggi, hal ini akan menyebabkan resiko atas perusahaan akan meningkat.

#### **4.4.4. Pengujian Hipotesis keempat**

Hipotesis keempat adalah mengetahui apakah ada pengaruh *current ratio* terhadap beta saham. Dari tabel 4.19 di atas diperoleh nilai t sebesar -3,371. nilai t tersebut berada di bawah t tabel yang sebesar -2,030 ( $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,002 > \alpha$ )

Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian sedang lemah sehingga resiko jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi adalah rendah.

Arah variabel *current ratio* terhadap beta saham tidak sejalan dengan fenomena gap yang ada, dimana dalam penelitian ini apabila *current ratio* naik 1 poin maka Beta akan turun 0,780

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Abdurahim (2003) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.5. Pengujian Hipotesis kelima**

Hipotesis kelima adalah mengetahui apakah ada pengaruh *asset size* terhadap beta saham. Dari tabel 4.19 di atas diperoleh nilai t sebesar -0,419. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2,030 ( $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *asset size* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,678 > \alpha$ )

Perusahaan besar cenderung menginvestasikan dananya ke proyek yang mempunyai varian rendah dengan beta yang rendah akan menurunkan risiko perusahaan. Perusahaan besar kemungkinan telah menerapkan teori pecking order dimana perusahaan lebih suka menggunakan sumber dana internal

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Abdurahim (2003) dan Ryan (1996) yang menyatakan bahwa variabel *asset size* berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.6. Pengujian Hipotesis keenam**

Hipotesis keenam adalah mengetahui apakah ada pengaruh *earning variability* terhadap beta saham. Dari tabel 4.19 di atas diperoleh nilai *t* sebesar 1,306. nilai *t* tersebut berada di bawah *t* tabel yang sebesar 2,030 (*t* hitung < *t* tabel). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earning variability* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,201 > \alpha$ )

Perbedaan yang terjadi dikarenakan jumlah sampel, pengambilan periode waktu penelitian yang berbeda dan jangka waktu yang digunakan juga berbeda serta kondisi paska krisis ekonomi yang masih penuh dengan ketidakpastian ekonomi dan politik.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Abdurahim (2003) yang menyatakan bahwa variabel *earning variability* berpengaruh terhadap beta saham.

## B. Perusahaan Manufaktur

TABEL 4.20

### Uji T Perusahaan Manufaktur

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.353	2.263		-.598	.553
	DOL	-.020	.012	-.221	-1.726	.091
	AG	-1.721	.864	-.288	-1.992	.052
	BA	-.028	.036	-.108	-.764	.449
	CR	-.046	.078	-.081	-.593	.556
	AZ	.208	.180	.154	1.154	.254
	EV	.018	.014	.177	1.269	.211

Dari tabel 4.10 di atas dapat ditarik suatu persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{Beta} = -0,221\text{DOL} - 0,288\text{AG} - 0,108\text{BA} - 0,081\text{CR} - 0,154\text{AZ} + 0,177\text{EV}$$

#### 4.4.7. Pengujian Hipotesis pertama

Hipotesis pertama adalah mengetahui apakah ada pengaruh *operating leverage* terhadap beta saham. Dari tabel 4.20 di atas diperoleh nilai t sebesar -1,726. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2.008 (-t hitung > -t tabel). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,091 > \alpha$ ).

Hasil perhitungan yang tidak signifikan disebabkan nilai DOL yang bervariasi karena pengaruh pasar dan ada beberapa perusahaan yang merugi. Untuk menghadapi keadaan ekonomi yang tidak menentu, perusahaan menggunakan EBIT sehingga nilai DOL akan semakin kecil yang mengakibatkan resiko semakin besar. Hal ini akan membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham

Arah variabel DOL sesuai dengan fenomena gap, apabila DOL naik 1 poin maka beta saham akan turun 0,221.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Yee Kee Hoo et al (2004) dan Duet et al (1999). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Takarini (2003).

#### **4.4.8. Pengujian Hipotesis kedua**

Hipotesis kedua adalah mengetahui apakah ada pengaruh *Asset growth* terhadap beta saham. Dari tabel 4.20 di atas diperoleh nilai t sebesar -1,992. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2,008 ( $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,052 > \alpha$ )

Tingkat pertumbuhan yang makin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan *ekspansi*. Kegagalan *ekspansi* akan meningkatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya *ekspansi*. Makin besar risiko kegagalan perusahaan, makin kurang *prospektif* perusahaan yang bersangkutan. Prospek perusahaan ini nantinya akan mempengaruhi harapan atau

minat investor. Investor akan cenderung menjual sahamnya. Semakin banyak saham yang dijual maka harganya akan cenderung melemah. Perubahan harga saham berarti perubahan keuntungan saham. Makin besar perubahan keuntungan saham, maka makin besar beta saham perusahaan yang bersangkutan.

Arah variabel *asset growth* sesuai dengan fenomena gap apabila *asset growth* naik maka beta saham mengalami penurunan

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Ryan (1996) yang menyatakan bahwa *asset growth* mempengaruhi beta saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Warsito et al (2003) yang menyatakan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.9. Pengujian Hipotesis ketiga**

Hipotesis ketiga adalah mengetahui apakah ada pengaruh beta akuntansi terhadap beta saham. Dari tabel 4.20 di atas diperoleh nilai t sebesar -0,764. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2,008 ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel beta akuntansi tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,449 > \alpha$ )

Dalam hal ini, apabila rata-rata tingkat keuntungan semua perusahaan meningkat, maka keuntungan atas perusahaan juga akan meningkat, sebesar koefisien regresinya. Sebaliknya, apabila rata-rata tingkat keuntungan semua perusahaan menurun, maka keuntungan suatu perusahaan juga akan mengikutinya. Sehingga semakin besar koefisien regresinya, maka akan semakin besar pengaruhnya terhadap laba suatu perusahaan.

Perusahaan dengan beta akuntansi yang tinggi cenderung mudah terpengaruh kondisi pasar sehingga apabila kondisi pasar sedang reses maka potensi pailit akan tinggi, hal ini akan menyebabkan resiko atas perusahaan akan meningkat.

Arah variabel beta akuntansi sesuai dengan fenomena gap, apabila beta akuntansi naik maka beta saham cenderung turun.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Almisher (2000) yang menyatakan bahwa beta akuntansi berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.10. Pengujian Hipotesis keempat**

Hipotesis keempat adalah mengetahui apakah ada pengaruh *current ratio* terhadap beta saham. Dari tabel 4.20 di atas diperoleh nilai t sebesar -0,593. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar -2,008 ( $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,556 > \alpha$ ).

Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian sedang lemah sehingga resiko jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi adalah rendah.

Arah variabel *current ratio* berbeda dengan fenomena gap, ketika current asset naik maka beta saham juga akan naik

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Abdurahim (2003) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap beta saham

#### **4.4.11. Pengujian Hipotesis kelima**

Hipotesis kelima adalah mengetahui apakah ada pengaruh *asset size* terhadap beta saham. Dari tabel 4.20 di atas diperoleh nilai t sebesar 1,154. nilai t tersebut berada di bawah t tabel yang sebesar 2,008 ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *asset size* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,254 > \alpha$ ).

Perusahaan besar cenderung menginvestasikan dananya ke proyek yang mempunyai varian rendah dengan beta yang rendah akan menurunkan risiko perusahaan.

Arah variabel *asset size* sesuai dengan fenomena gap, dimana *asset size* naik maka beta saham akan turun.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Abdurahim (2003) dan Ryan (1996) yang menyatakan bahwa variabel *asset size* berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.12. Pengujian Hipotesis keenam**

Hipotesis keenam adalah mengetahui apakah ada pengaruh *earning variability* terhadap beta saham. Dari tabel 4.20 di atas diperoleh nilai t sebesar 1,269. nilai t tersebut berada di atas t tabel yang sebesar 2,008 ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earning variability* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini didukung pula dengan nilai signifikansi yang berada di atas 0,05 ( $0,211 > \alpha$ )

Perbedaan dikarenakan jumlah sampel, pengambilan periode waktu penelitian yang berbeda dan jangka waktu yang digunakan juga berbeda serta

kondisi paska krisis ekonomi yang masih penuh dengan ketidakpastian ekonomi dan politik.

Arah variable earning variability sesuai dengan fenomena gap, apabila earning variability naik maka beta saham cenderung naik.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Abdurahim (2003) yang menyatakan bahwa variabel earning variability berpengaruh terhadap beta saham.

#### **4.4.13. Pengujian Hipotesis ketujuh (Chow Test)**

Hipotesis ketujuh ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai koefisien regresi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen antara sektor manufaktur dan *finance* adalah sama. Uji hipotesis ini menggunakan uji chow test. Chow test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien. Uji ini ditemukan oleh George Chow. Uji ini digunakan apabila observasi yang dilakukan dapat dikelompokkan dalam dua kelompok (Ghozali, 2007), dan penelitian ini membagi obyek penelitian menjadi dua sektor yaitu sektor manufaktur dan *finance*. Peneliti ingin membandingkan apakah ada kesamaan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen antara sektor manufaktur dan *finance*.

Rumus dari uji chow test ini adalah sebagai berikut

$$F = \frac{(RSSr - RSSur) / k}{(RSSur) / (n1 + n2 - 2k)}$$

Keterangan :

RSSur : RSS sektor 1 + RSS sektor 2

RSSr : RSS sektor gabungan

RSS : *Residual Sum of Square*

Jika nilai F hitung > F tabel, maka hipotesis nol ditolak dan disimpulkan bahwa model regresi sektor manufaktur dan regresi *finance* berbeda.

Persamaan regresi yang akan diperbandingkan yaitu;

Persamaan Regresi Perusahaan Finance

$$\text{Beta} = -0,192\text{DOL} - 0,87\text{AG} + 0,528\text{BA} - 0,780\text{CR} - 0,81\text{AZ} + 0,209\text{EV}$$

Persamaan Regresi Perusahaan Manufaktur

$$\text{Beta} = -0,221\text{DOL} - 0,288\text{AG} - 0,108\text{BA} - 0,081\text{CR} - 0,154\text{AZ} + 0,177\text{EV}$$

Berikut adalah perhitungan uji chow test

#### 4.3.2.1 Uji Chow Test *Operating leverage*

**TABEL 4.21**

**Tabel RSSr *Operating leverage***

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.899	1	.899	.838	.362 <sup>a</sup>
	Residual	95.403	89	1.072		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), DOL

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.22**

**Tabel RSS1 *Operating leverage***

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.590	1	.590	.716	.403 <sup>a</sup>
	Residual	29.621	36	.823		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), DOL

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.23**

**Tabel RSS2 *Operating leverage***

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.201	1	2.201	3.296	.075 <sup>a</sup>
	Residual	34.051	51	.668		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), DOL

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 95,403 dan RSSur sebesar 63,672 (29,621 + 34,051) dapat dilihat pada tabel 4.20 dan 4.21 Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(92,403 - 63,672) / 2}{(63,672) / (38 + 53 - 2)}$$

$$F = 20,07993$$

Dari tabel F dengan  $df = 2$  dan 87 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,098869718. Oleh karena F hitung  $>$  F tabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh *operating leverage* terhadap beta saham antara perusahaan *finance* dan manufaktur adalah berbeda.

#### 4.3.2.2 Uji Chow Test *Asset growth*

**TABEL 4.24**

**Tabel RSSr *Asset growth***

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.028	1	25.028	31.252	.000 <sup>a</sup>
	Residual	71.274	89	.801		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), AG

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.25**

**Tabel RSS1 *Asset growth***

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.604	1	.604	.734	.397 <sup>a</sup>
	Residual	29.607	36	.822		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), AG

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.26****Tabel RSS2 *Asset growth***

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.560	1	4.560	7.339	.009 <sup>a</sup>
	Residual	31.691	51	.621		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), AG

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 71,274 dan RSSur sebesar 61,298 (29,607 + 31,691) dapat dilihat pada tabel 4.23 dan 4.24 Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(71,274 - 61,298) / 2}{(61,298) / (38 + 53 - 2)}$$

$$F = 7,242194$$

Dari tabel F dengan df = 2 dan 87 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,098869718. Oleh karena F hitung > F tabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh *asset growth* terhadap beta saham antara perusahaan *finance* dan manufaktur adalah berbeda.

### 4.3.2.3 Uji Chow Test Beta Akuntansi

**TABEL 4.27**

**Tabel RSSr Beta Akuntansi**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.471	1	4.471	4.333	.040 <sup>a</sup>
	Residual	91.831	89	1.032		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), BA

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.28**

**Tabel RSS1 Beta Akuntansi**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.058	1	.058	.070	.793 <sup>a</sup>
	Residual	30.152	36	.838		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), BA

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.29**

**Tabel RSS2 Beta Akuntansi**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.343	1	2.343	3.524	.066 <sup>a</sup>
	Residual	33.908	51	.665		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), BA

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 91,831 dan RSSur sebesar 64,06 (30,152 + 33,908) dapat dilihat pada tabel 4.25 dan 4.26 Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(91,831 - 64,06) / 2}{(64,06) / (38 + 53 - 2)}$$

**F = 19,29144**

Dari tabel F dengan df = 2 dan 87 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,098869718. Oleh karena F hitung > F tabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh beta akuntansi terhadap beta saham antara perusahaan *finance* dan manufaktur adalah berbeda.

**4.3.2.4 Uji Chow Test Current Ratio**

**TABEL 4.30**

**Tabel RSSr Current Ratio**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.050	1	4.050	3.908	.051 <sup>a</sup>
	Residual	92.251	89	1.037		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.31****Tabel RSS1 Current Ratio**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.267	1	8.267	13.563	.001 <sup>a</sup>
	Residual	21.943	36	.610		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.32****Tabel RSS2 Current Ratio**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.783	1	.783	1.125	.294 <sup>a</sup>
	Residual	35.469	51	.695		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 92,251 dan RSSur sebesar 56,412 (21,943 + 34,469) dapat dilihat pada tabel 4.29 dan 4.30 Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(92,251 - 56,412) / 2}{(56,412) / (38 + 53 - 2)}$$

$$F = 28,27121$$

Dari tabel F dengan  $df = 2$  dan 87 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,098869718. Oleh karena F hitung  $>$  F tabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh *current ratio* terhadap beta saham antara perusahaan *finance* dan manufaktur adalah berbeda.

#### 4.3.2.5 Uji Chow Test *Asset size*

**TABEL 4.33**

**Tabel RSSr *Asset size***

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.552	1	1.552	1.458	.231 <sup>a</sup>
	Residual	94.750	89	1.065		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), AZ

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.34**

**Tabel RSS1 *Asset size***

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.597	1	3.597	4.865	.034 <sup>a</sup>
	Residual	26.614	36	.739		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), AZ

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.35****Tabel RSS2 Asset size**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.203	1	.203	.287	.595 <sup>a</sup>
	Residual	36.049	51	.707		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), AZ

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 94,750 dan RSSur sebesar 62,663 (26,614 + 36,049) dapat dilihat pada tabel 4.31 dan 4.32 Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(94,750 - 62,663) / 2}{(62,663) / (38 + 53 - 2)}$$

$$F = 22,78652$$

Dari tabel F dengan df = 2 dan 87 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,098869718. Oleh karena F hitung > F tabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh *asset size* terhadap beta saham antara perusahaan *finance* dan manufaktur adalah berbeda.

#### 4.3.2.6 Uji Chow Test Earning Variability

**TABEL 4.36**

**Tabel RSSr Earning Variability**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.557	1	10.557	10.958	.001 <sup>a</sup>
	Residual	85.744	89	.963		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), EV

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.37**

**Tabel RSS1 Earning Variability**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.959	1	.959	1.181	.284 <sup>a</sup>
	Residual	29.251	36	.813		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), EV

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.38**

**Tabel RSS2 Earning Variability**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.743	1	1.743	2.575	.115 <sup>a</sup>
	Residual	34.509	51	.677		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), EV

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 85,744 dan RSSur sebesar 63,76 (29,251 + 34,509) dapat dilihat pada tabel 4.34 dan 4.35 Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(85,744 - 63,76) / 2}{(63,76) / (38 + 53 - 2)}$$

**F = 14,64536**

Dari tabel F dengan df = 2 dan 89 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel sebesar 3,098869718. Oleh karena F hitung > F tabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh *earning variability* terhadap beta saham antara perusahaan *finance* dan manufaktur adalah berbeda.

#### 4.3.2.7 Uji Chow Test Simultan

**TABEL 4.39**

**Observasi Sampel Total**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.375	6	2.229	.708	.644 <sup>a</sup>
	Residual	308.669	82	3.150		
	Total	322.044	83			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, CR, DOL, BA

b. Dependent Variable: Res\_2

**TABEL 4.40****Observasi Sampel Perusahaan *Finance*****ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.593	6	1.599	.929	.485 <sup>a</sup>
	Residual	65.381	38	1.721		
	Total	74.975	44			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, DOL, CR, BA

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.41****Observasi Sampel Perusahaan Manufaktur****ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.312	6	.552	.435	.852 <sup>a</sup>
	Residual	67.260	53	1.269		
	Total	70.571	59			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, CR, DOL, BA

b. Dependent Variable: BETA

Dari ketiga nilai Restricted residual sum of squares atau RSS nilai F dapat kita hitung. Dimana RSSr adalah sebesar 308,669 dan RSSur sebesar 132,641 (65,381 + 67,26) dapat dilihat pada tabel 4.37 dan 4.38. Maka nilai F dihitung dengan rumus

$$F = \frac{(308,669 - 132,641) / 6}{(132,641) / (60 + 45 - 12)}$$

$$F = 20,57$$

Dari tabel F dengan  $df = 6$  dan  $93$  tingkat signifikansi  $0,05$  didapat nilai F tabel sebesar  $2,197$ . oleh karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien perusahaan *finance* dan manufaktur mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap beta saham.

Hal ini dimungkinkan karena kedua sektor tersebut mempunyai kondisi fundamental yang berbeda sehingga pengaruh faktor fundamental dari kedua sektor tersebut terhadap pasar modal pun berbeda pula.

## BAB V

### SIMPULAN DAN IMPLIKASI

#### 5.1 SIMPULAN

Dari hasil pengujian dan analisis di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari faktor-faktor yang diuji hanya beta akuntansi dan *current ratio* saja yang mempengaruhi beta saham pada perusahaan *finance*. Perusahaan dengan beta akuntansi yang tinggi cenderung mudah terpengaruh kondisi pasar sehingga apabila kondisi pasar sedang reses maka potensi pailit akan tinggi, hal ini akan menyebabkan resiko atas perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian sedang lemah sehingga resiko jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi adalah rendah.
2. Dari uji chow test didapatkan hasil bahwa pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen pada kelompok perusahaan *finance* dan manufaktur berbeda. Hal ini terjadi karena kondisi, struktur dan elemen kedua sektor tersebut yang berbeda sehingga pengaruhnya terhadap beta saham akan berbeda pula.

#### 5.2 IMPLIKASI KEBIJAKAN

Hasil pengujian penelitian menemukan bahwa beta saham dipengaruhi oleh beta akuntansi sebesar 0,528 dan *current ratio* sebesar -0,780. Berdasar hasil tersebut, sebelum investor mengambil keputusan investasi saham, sebaiknya

investor atau calon investor perlu memperhatikan informasi-informasi yang diindikasikan mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham

Bagi perusahaan hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk mengambil keputusan dalam membentuk struktur modal perusahaan dalam membentuk beta saham perusahaan. Pihak perusahaan dapat mempertahankan nilai *current rationya* agar nilainya tidak rendah sehingga apabila *current ratio* perusahaan tinggi maka hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan meningkatkan *current ratio* maka perusahaan dapat meminimalkan resiko. Perusahaan juga perlu menjaga ROA, karena ROA akan membentuk beta akuntansi yang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi beta saham. Kedua langkah tersebut dilakukan untuk meminimalkan resiko.

### **5.3 IMPLIKASI TEORITIS**

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *current ratio* dan beta akuntansi mempengaruhi beta saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Abdurahim (2003), Almisher (2000) dan bertentangan dengan penelitian Irianto (2003). Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi investor. Investor dapat mengestimasi beta suatu saham perusahaan dengan melihat *current ratio* dan beta akuntansi perusahaan. Setelah investor dapat mengestimasi beta, maka investor dapat menentukan pilihan investasinya pada perusahaan dengan beta saham tinggi atau rendah.

#### **5.4 KETERBATASAN PENELITIAN**

Penelitian ini hanya terbatas pada kondisi fundamental perusahaan belum melibatkan faktor-faktor mikro dan makro ekonomi. Pada analisis data didapatkan nilai adjusted R square sebesar 0.323 untuk perusahaan *finance* dan 0.148 untuk perusahaan manufaktur. Hal ini berarti bahwa hanya 32% dan 14 % saja variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Dalam penelitian serupa seperti (Sufiati et al,1998). (Takarini, 2003), (Warsito, 2003) dan (Nurdin, 1999) nilai R square juga kecil antara 0.14 sampai 0.343. Nilai R square dalam penelitian Sufiati et al (1998) adalah 0.146, Takarini (2003) bernilai 0.343, Warsito (2003) bernilai 0.142 dan Nurdin (1999) bernilai 0.2068.

#### **5.5 AGENDA PENELITIAN MENDATANG**

Dari hasil analisis di atas, didapatkan nilai adjusted R square sebesar 0.323 untuk perusahaan *finance* dan 0.148 untuk perusahaan manufaktur. Hal ini berarti bahwa hanya 32% dan 14 % saja variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Sehingga diharapkan penelitian-penelitian selanjutnya dapat menambah faktor-faktor lain yang ditengarai memiliki pengaruh terhadap beta saham.

Penelitian mendatang dapat memasukkan variabel-variabel makro atau mikro ekonomi, karena beta saham berhubungan dengan pasar.

## DAFTAR REFERENSI

- Ahim Abdurahim, 2003, Pengaruh *Current ratio*, *Asset size*, dan *Earnings Variability* terhadap Beta pasar, **Jurnal Akuntansi dan Investasi**, Vol 4 Nomor 2.
- Ang, Robert, 1997, **Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia
- Almisher, Mohammad, Richard Kish, 2000, Accounting Betas-An Ex Anti Proxy for Risk Within the Market, **Journal of Financial and Strategic Decisions**, Vol 13 Number 3
- A. Brealey and Stewart C. Myers, 1996. **Principles of Corporate Finance**, 5th edition, Irwin-McGraw-Hill
- Duett, Edwin, Anderas Merikas, Manolis D Tsiritakis, 1996, Pedagogical Examination of The Relationship Between Operating and *Financial leverage* and Systematic Risk, **Journal of Financial and Strategic Decisions**, Vol 9 Number 3
- Ghozali, Imam. 2006. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS**, Cetakan IV, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Husnan, Suad. 2001, Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, Yogyakarta, AMP YKPN
- Horne, James C, & John M. Wachowicz, Jr, 1997. **Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan**, Jilid I, Edisi Indonesia, Salemba Empat, Jakarta

- Huldah, A. Ryan, 1996. The Use of Financial Ratios as Measures of Risk in the Determination Bid Ask-Spread, *Journal Of Financial And Strategic Decisions*, Vol 9 No. 2
- Irianto Warsito, Y. Anni Aryani, Doddy Setiawan, 2003. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta. **Jurnal Bisnis & Manajemen**, Vol 3, No. 2
- Koetin, E A. 2002, **Analisis Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta
- Kuncoro Mudrajad. 2007, **Metode Kuantitatif**. Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi. Edisi ketiga, Yoyakarta, YKPN
- Kung, Tong, 2005. **The Association between Macroeconomic Uncertainty Inherent in Emerging Economies and Analysts Forecast Accuracy**. Singapore.[http://www.research.smu.edu.sg/or/pdfs/KungT\\_AssnMacroEUncertainty.pdf](http://www.research.smu.edu.sg/or/pdfs/KungT_AssnMacroEUncertainty.pdf)
- Longkani, Ravi and Firth, M, 2005. **The Accuracy of IPO Profit Forecasts in Thailand and their Relationships with Stock Market Valuation**. <http://test.ccfv.org.cn/cicf2004/papers/5-4-2.doc>.
- Nurjanti Takarini. 2003, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di Bursa Efek Jakarta: Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis, **Iktisadia**, Vol 3 no. 1
- Priyanto, Duwi, 2008. **Mandiri Belajar SPSS**, Mediakom, Yogyakarta

Strom, Niklas, 2005. **Prospectus Forecast Information – Content and Relevance**, Uppsala University Department of Business Studies, Swedia

Sufiyati dan Naim, A. 1998. Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Finansial Terhadap Resiko Sistematis Saham (studi pada perusahaan public di Indonesia). **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol 13, No. 3, Juli, hal. 57-69

Lampiran 1  
DATA PERUSAHAAN FINANCE TAHUN 2005

KODE	NAMA EMITEN	DOL	AG	BA	CR	AZ	EV	BETA
ARTA	ARTHAVEST TBK.	3,5543	0,0069	2,8940	5,6244	11,1788	5,0941	-0,693
INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK	-0,0216	38,6151	0,0788	0,3702	13,0354	46,2841	0,99
BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK	0,3101	0,3501	0,4864	0,3248	13,6189	0,7836	0,736
BDMN	BANK DANAMON INDONESIA TBK	13,9752	0,1529	1,2011	0,6631	13,8313	1,2563	1,671
BNII	BANK INTL INDONESIA TBK	0,2103	0,3589	0,5082	0,7077	13,6904	1,3695	1,196
BMRI	BANK MANDIRI TBK	-9,7578	0,0614	0,1277	0,1776	14,4206	5,0669	1,508
MAYA	BANK MAYAPADA INTERNATIONAL TBK	-0,0638	0,2344	0,2065	0,0944	12,4991	1,1781	-1,838
MEGA	BANK MEGA TBK	-1,2797	0,3425	0,2853	0,4912	13,3998	2,4773	0,789
BBNI	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK	-3,4644	0,0830	0,4158	0,2705	14,1697	2,9266	1,267
BNLI	BANK PERMATA TBK	-1,9603	0,0953	0,3179	0,2597	13,5414	2,5964	1,624
BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK	-0,4439	0,1470	1,2418	0,2014	14,0891	0,7698	1,771
BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK	-0,2995	0,0131	0,3560	0,5819	12,3247	0,4940	1,333
BFIN	BFI FINANCE INDONESIA TBK.	0,9271	0,1224	3,5408	4,9857	12,0788	0,6861	0,672
BHIT	BHAKTI INVESTAMA TBK	-1,0733	0,0520	0,6386	1,0528	12,3034	243,9935	0,43
CFIN	CLIPAN FINANCE INDO. TBK	0,1799	0,0588	2,7011	36,8220	11,8738	1,1797	2,399

DATA PERUSAHAAN FINANCE TAHUN 2006

KODE	NAMA EMITEN	DOL	AG	BA	CR	AZ	EV	BETA
ARTA	ARTHAVEST TBK.	1,5769	0,1542	0,2462	3,9248	11,2411	3,2651	0,135
INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK	1,8926	0,0181	0,1264	0,4065	13,0432	4,2452	0,323
BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK	0,9575	0,1194	0,6655	0,3201	13,6679	3,6454	1,62
BDMN	BANK DANAMON INDONESIA TBK	-0,7581	0,2104	0,8518	0,6452	13,9142	3,1926	1,289
BNII	BANK INTL INDONESIA TBK	-0,4957	0,0831	0,4658	0,7666	13,7251	2,1067	0,867
BMRI	BANK MANDIRI TBK	4,8835	0,0157	0,3527	0,1485	14,4274	4,0275	1,167
MAYA	BANK MAYAPADA INTERNATIONAL TBK	2,4064	0,1725	0,4758	0,0980	12,5682	4,7066	3,246
MEGA	BANK MEGA TBK	-0,4083	0,2335	0,2396	0,5734	13,4910	2,5828	0,605
BBNI	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK	1,0717	0,1462	0,5590	0,2724	14,2290	3,2663	1,514
BNLI	BANK PERMATA TBK	0,8704	0,0879	0,3993	0,2660	13,5780	1,7040	0,377
BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK	0,4019	0,0382	1,2711	0,1491	14,1896	1,9066	1,53
BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK	-0,2201	0,3719	0,4425	0,6052	12,4620	0,3809	1,236
BFIN	BFI FINANCE INDONESIA TBK.	1,3229	0,1898	4,7516	4,7776	12,1543	0,6763	0,801
BHIT	BHAKTI INVESTAMA TBK	1,6457	4,2783	0,8452	1,6095	13,0259	288,3332	0,701
CFIN	CLIPAN FINANCE INDO. TBK	2,6654	0,0416	3,3075	9,1347	11,8915	0,4495	0,912

DATA PERUSAHAAN FINANCE TAHUN 2007

KODE	NAMA EMITEN	DOL	AG	BA	CR	AZ	EV	BETA
ARTA	ARTHAVEST TBK.	16,2913	0,9901	0,7124	1,3882	11,5400	1,8676	0,1
INPC	BANK ARTHA GRAHA INTERNASIONAL TBK	5,0661	0,0222	0,1121	0,3680	13,0334	46,2841	-6,914
BNGA	BANK CIMB NIAGA TBK	1,1782	0,0166	0,5931	0,2446	13,6750	1,1814	0,793
BDMN	BANK DANAMON INDONESIA TBK	2,7046	0,0894	1,3416	0,5501	13,9514	1,2563	1,059
BNII	BANK INTL INDONESIA TBK	5,2592	0,0385	0,2459	0,6357	13,7415	4,3684	0,641
BMRI	BANK MANDIRI TBK	-2,1667	0,0232	0,6039	0,1377	14,4373	3,0814	1,595
MAYA	BANK MAYAPADA INTERNATIONAL TBK	0,6375	0,1725	0,5171	0,2580	12,6314	8,5771	-1,479
MEGA	BANK MEGA TBK	-8,5467	0,0273	0,6581	0,5342	13,5027	2,9266	0,283
BBNI	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK	0,6846	0,0181	0,4737	0,2454	14,2367	2,7743	1,244
BNLI	BANK PERMATA TBK	0,7933	0,0336	0,2676	0,2972	13,5923	1,1990	-0,071
BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK	0,5892	0,1511	1,0523	0,2199	14,2507	3,5402	0,96
BVIC	BANK VICTORIA INTERNATIONAL TBK	-2,9441	0,4297	0,4773	0,6298	12,6173	0,9614	0,101
BFIN	BFI FINANCE INDONESIA TBK.	-0,5976	0,6382	3,0412	2,5473	12,3687	0,4060	0,513
BHIT	BHAKTI INVESTAMA TBK	1,1284	0,7691	3,2727	4,3892	13,2736	1,0252	-0,33
CFIN	CLIPAN FINANCE INDO. TBK	0,6011	0,8169	1,6309	14,6627	12,1508	1,2278	0,078

DATA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2005

KODE	NAMA EMITEN	DOL	AG	BA	CR	AZ	EV	BETA
ADES	ADES WATERS INDONESIA TBK	-4,5376	1,0398	39,1608	0,2180	11,3223	1,0674	-1,217
AMFG	ASAHIMAS FLAT GLASS TBK	0,1429	0,0011	13,6364	3,2271	12,1947	1,8635	-0,107
APLI	ASIAPLAST INDUSTRIES TBK	-10,7724	0,0312	1,4685	0,8127	11,4658	1,1596	1,744
ASII	ASTRA INTERNATIONAL TBK	0,8440	0,2003	12,2098	1,1074	13,6720	0,9755	1,65
AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK	0,7458	0,2430	9,9021	1,7092	12,4812	0,8909	0,564
DAVO	DAVOMAS ABADI TBK	-0,6997	0,1071	4,7622	24,4028	12,2423	3,4685	2,436
DSUC	DAYA SAKTI UNGGUL CORP. TBK	22,0102	0,0460	7,8601	0,6245	11,5977	1,4242	-0,127
FASW	FAJAR SURYA WISESA TBK	-0,0844	0,0964	0,3007	1,8279	12,4597	29,0656	0,809
GJTL	GAJAH TUNGGAL TBK	1,3946	0,1795	1,8112	2,3107	12,8739	1,2224	2,152
HEXA	HEXINDO ADIPERKASA TBK	0,2034	0,6813	9,2657	1,3208	12,0292	1,3420	-0,066
SRSN	INDO ACIDATAMA TBK	4,2029	2,7701	5,3706	0,8026	11,5294	7,5588	3,073
INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	-4,3136	0,0563	2,0140	1,4666	13,1699	12,1490	1,755
INDR	INDORAMA SYNTHETICS	-0,4327	0,1146	0,3497	1,4276	12,7406	3,3630	1,65
INTA	INTRACO PENTA TBK	4,3311	0,1379	2,1399	1,9940	11,9482	0,7613	0,8
MYOR	MAYORA INDAH TBK	-1,1933	0,1400	3,2378	3,5368	12,1643	1,2899	1,699
TKIM	PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA TBK	-3,9563	0,0462	1,2587	2,7995	13,3162	7,4579	1,938
SIPD	SIERAD PRODUCE TBK	-4,3270	0,0767	7,1678	1,9489	12,0636	4,3780	0,988
SMAR	SMART CORPORATION TBK	94,9099	0,1572	3,6154	1,4461	12,6625	2,3269	2,092
TURI	TUNAS RIDEAN TBK.	-0,0767	0,2503	5,5175	1,2115	12,4351	0,9130	1,373
ULTJ	ULTRAJAYA MILK INDUS. TBK	-0,9673	0,0352	0,2657	1,5846	12,0985	10,3954	0,699

DATA PERUSAHAN MANUFAKTUR TAHUN 2006

KODE	NAMA EMITEN	DOL	AG	BA	CR	AZ	EV	BETA
ADES	ADES WATERS INDONESIA TBK	1,6716	0,1105	36,2067	0,1171	11,3678	0,2153	1,312
AMFG	ASAHIMAS FLAT GLASS TBK	9,4304	0,0409	0,6867	2,2183	12,2121	12,7969	1,373
APLI	ASIAPLAST INDUSTRIES TBK	-32,1252	0,0005	0,0065	0,7061	11,4272	90,0337	0,641
ASII	ASTRA INTERNATIONAL TBK	2,3952	0,2329	6,6318	0,7838	13,7629	2,4397	1,063
AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK	3,7110	0,0001	8,3584	1,7476	12,4812	0,3544	0,435
DAVO	DAVOMAS ABADI TBK	1,5191	0,5501	6,0366	5,9847	12,4326	7,7341	-0,624
DSUC	DAYA SAKTI UNGGUL CORP. TBK	-1,4002	0,1868	4,9052	0,5478	11,5080	0,8279	-1,169
FASW	FAJAR SURYA WISESA TBK	-0,2139	0,1874	2,8581	1,8466	12,5343	1,3837	-0,003
GJTL	GAJAH TUNGGAL TBK	-0,7859	0,0272	2,0994	1,9429	12,8619	1,4789	1,312
HEXA	HEXINDO ADIPERKASA TBK	30,5825	0,1258	3,1458	1,1112	12,0807	2,2260	1,612
SRSN	INDO ACIDATAMA TBK	-2,5977	0,0233	7,1812	1,3377	11,5191	2,5454	0,216
INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	1,1128	0,0897	4,9706	1,1888	13,2072	2,9622	1,617
INDR	INDORAMA SYNTHETICS	5,2926	0,0275	0,3205	1,3147	12,7285	1,1561	0,574
INTA	INTRACO PENTA TBK	1,9347	0,0629	0,9614	3,3744	11,9200	10,7242	0,75
MYOR	MAYORA INDAH TBK	5,3196	0,0640	5,9647	3,9093	12,1913	2,2652	1,607
TKIM	PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA TBK	14,5425	0,0776	0,6017	2,6085	13,2811	1,0641	0,528
SIPD	SIERAD PRODUCE TBK	-8,1902	0,0380	4,1073	3,7919	12,0468	3,4864	2,599
SMAR	SMART CORPORATION TBK	2,3674	0,1555	7,7632	1,5213	12,7253	2,9638	-1,129
TURI	TUNAS RIDEAN TBK.	3,8722	0,0494	0,6409	1,1460	12,4560	2,6031	0,8
ULTJ	ULTRAJAYA MILK INDUS. TBK	0,4663	0,0043	1,3538	1,1845	12,0966	13,2292	0,777

DATA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007

KODE	NAMA EMITEN	DOL	AG	BA	CR	AZ	EV	BETA
ADES	ADES WATERS INDONESIA TBK	-1,3333	0,0922	5,4809	0,0978	11,3258	0,1311	1,342
AMFG	ASAHIMAS FLAT GLASS TBK	-183,6508	0,0693	2,1550	2,4406	12,2412	0,7010	0,815
APLI	ASIAPLAST INDUSTRIES TBK	-10,3304	0,0045	0,0710	0,8626	11,4601	32,6537	1,743
ASII	ASTRA INTERNATIONAL TBK	-1,9650	0,0629	3,2259	0,8772	13,7894	4,2632	1,572
AUTO	ASTRA OTOPARTS TBK	-2,7539	0,1394	2,7891	1,8860	12,5378	0,6620	0,88
DAVO	DAVOMAS ABADI TBK	1,3439	0,4287	2,0339	9,2651	12,5875	12,8005	-0,162
DSUC	DAYA SAKTI UNGGUL CORP. TBK	-4,9458	0,0746	3,1812	0,4312	11,4743	1,8170	1,462
FASW	FAJAR SURYA WISESA TBK	7,7229	0,0780	1,0920	1,8264	12,5669	7,9580	-0,083
GJTL	GAJAH TUNGGAL TBK	-6,2563	0,1172	0,6289	2,7833	12,9100	1,0072	0,6960
HEXA	HEXINDO ADIPERKASA TBK	-6,9033	0,1093	1,0157	1,2169	12,1257	3,0826	0,596
SRSN	INDO ACIDATAMA TBK	0,6317	0,0557	2,4260	1,5371	11,5426	44,2226	2,491
INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	1,1666	0,2564	1,8419	1,5061	13,3063	4,8380	0,192
INDR	INDORAMA SYNTHETICS	0,0289	0,0321	0,1368	1,1128	12,7422	3,1946	0,085
INTA	INTRACO PENTA TBK	0,3429	0,0327	0,2658	2,7194	11,9340	5,1615	1,485
MYOR	MAYORA INDAH TBK	2,9598	0,1600	2,4891	3,7959	12,2557	4,2569	0,224
TKIM	PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA TBK	-13,5554	0,0263	0,0605	2,4572	13,2924	2,6110	1,607
SIPD	SIERAD PRODUCE TBK	-3,6111	0,1175	0,8473	2,7428	12,0951	2,5690	1,147
SMAR	SMART CORPORATION TBK	3,8861	0,5179	4,9362	1,7203	12,9065	0,8339	0,597
TURI	TUNAS RIDEAN TBK.	-0,9782	0,1463	1,5972	1,1555	12,5153	2,2050	1,171
ULTJ	ULTRAJAYA MILK INDUS. TBK	43,0171	0,0686	1,0499	2,8596	12,1254	10,3954	0,166

## Lampiran 2

### PERUSAHAAN FINANCE

#### Descriptive Statistic Perusahaan *Finance*

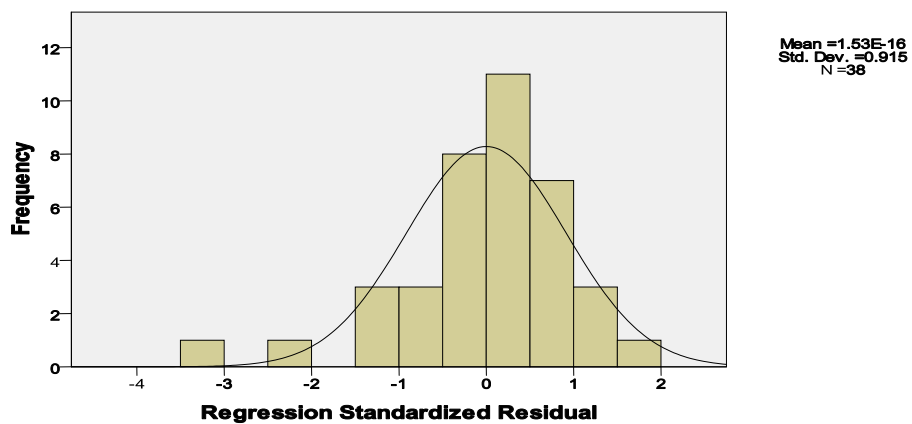
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DOL	38	-9.7578	5.2592	.049366	2.8473551
AG	38	.6900	81.6900	18.731713	20.5102458
BA	38	.0788	3.5408	.895732	.9812963
CR	38	.0944	14.6627	1.493468	2.9259829
AZ	38	11.1788	14.4373	13.286955	.8841887
EV	38	.3809	46.2841	3.624495	7.3143031
BETA	38	-1.8380	3.2460	.777974	.9110462
Valid N (listwise)	38				

#### Uji Normalitas Histogram

Histogram

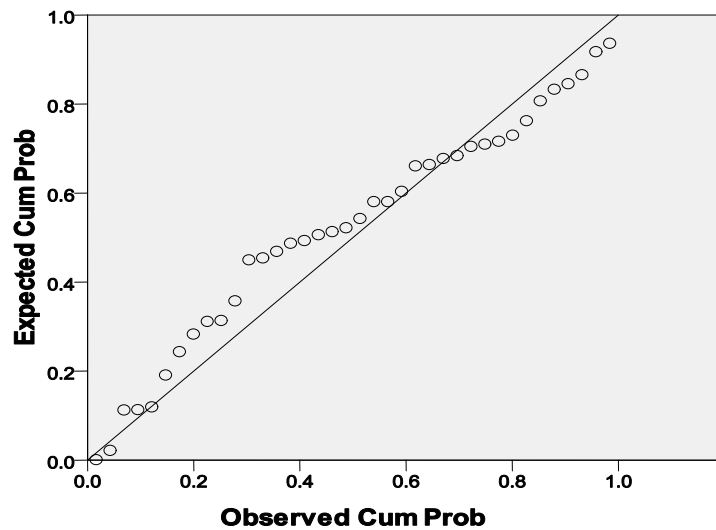
Dependent Variable: BETA



## Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot

### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: BETA



## Uji Kolmogorov-Smirnov

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

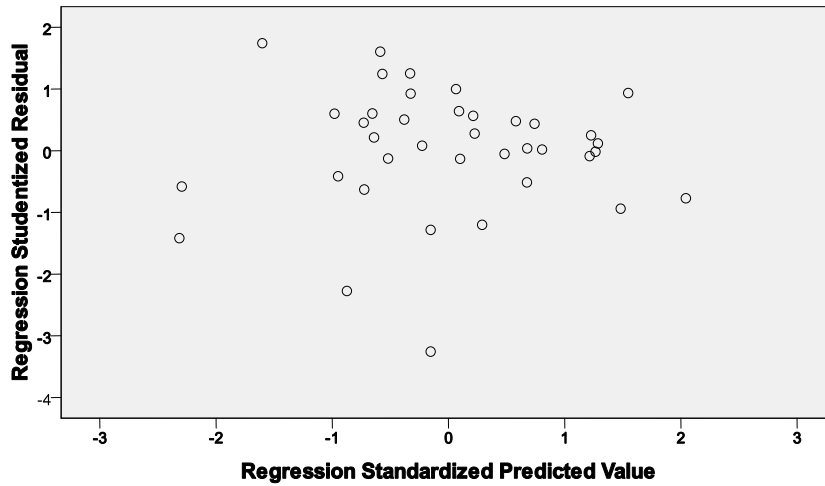
		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.68043990
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.067
	Negative	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		.962
Asymp. Sig. (2-tailed)		.313

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Scatterplot**

**Dependent Variable: BETA**



**Uji Glesjer**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.459	1.428		1.022	.315
	DOL	-.050	.027	-.304	-1.825	.078
	AG	-.002	.004	-.098	-.540	.593
	BA	-.148	.099	-.312	-1.494	.145
	CR	.053	.038	.334	1.396	.173
	AZ	-.061	.104	-.117	-.589	.560
	EV	-.015	.010	-.243	-1.471	.151

a. Dependent Variable: ABSRes

## Matriks Korelasi

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model			EV	DOL	AZ	AG	BA	CR
1	Correlations	EV	1.000	-.082	-.084	.065	.438	-.036
		DOL	-.082	1.000	-.240	.469	-.092	-.236
		AZ	-.084	-.240	1.000	-.127	-.221	.679
		AG	.065	.469	-.127	1.000	.037	-.246
		BA	.438	-.092	-.221	.037	1.000	-.499
		CR	-.036	-.236	.679	-.246	-.499	1.000
	Covariances	EV	.023	-.001	-.003	.001	.012	.000
		DOL	-.001	.013	-.006	.006	-.002	-.004
		AZ	-.003	-.006	.039	-.003	-.008	.022
		AG	.001	.006	-.003	.013	.001	-.005
		BA	.012	-.002	-.008	.001	.033	-.015
		CR	.000	-.004	.022	-.005	-.015	.027

a. Dependent Variable: BETA

## Nilai Tolerance dan VIF

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
		1	(Constant)	.768				
	DOL	-.139	.116	-.192	-1.200	.239	.714	1.401
	AG	-.063	.115	-.087	-.548	.587	.733	1.364
	BA	.509	.183	.528	2.784	.009	.509	1.966
	CR	-.556	.165	-.780	-3.371	.002	.342	2.925
	AZ	-.083	.198	-.081	-.419	.678	.487	2.055
	EV	.199	.153	.209	1.306	.201	.717	1.395

a. Dependent Variable: BETA

## Uji DW

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 <sup>a</sup>	.433	.323	.74338	1.351

a. Predictors: (Constant), EV, DOL, AZ, AG, BA, CR

b. Dependent Variable: BETA

## PERUSAHAAN MANUFAKTUR

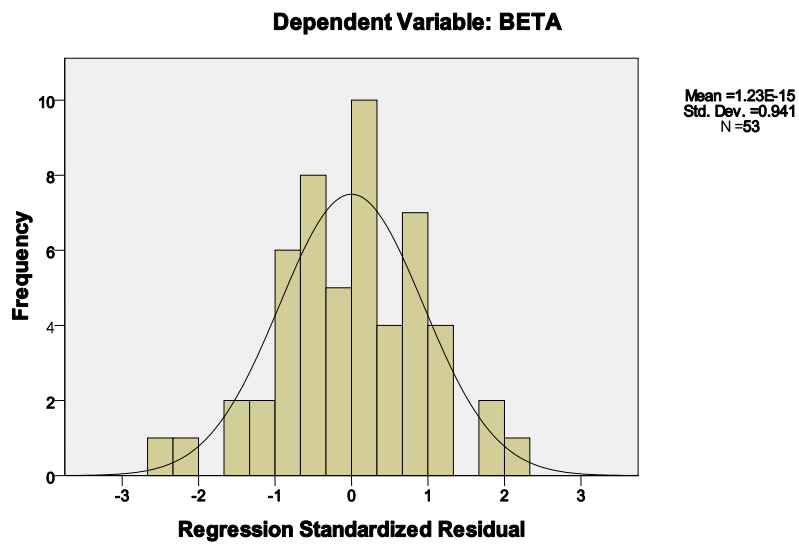
### Descriptive Statistic Perusahaan Manufaktur

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DOL	53	-13.5554	43.0171	1.535357	9.1313245
AG	53	.001	.6813	.128296	.1398760
BA	53	.0605	13.6364	3.437023	3.2880570
CR	53	.0978	9.2651	2.024962	1.4762045
AZ	53	11.3258	13.7894	12.419796	.6181600
EV	53	.1311	44.2226	5.576523	8.3439191
BETA	53	-1.1690	2.5990	.888113	.8349520
Valid N (listwise)	53				

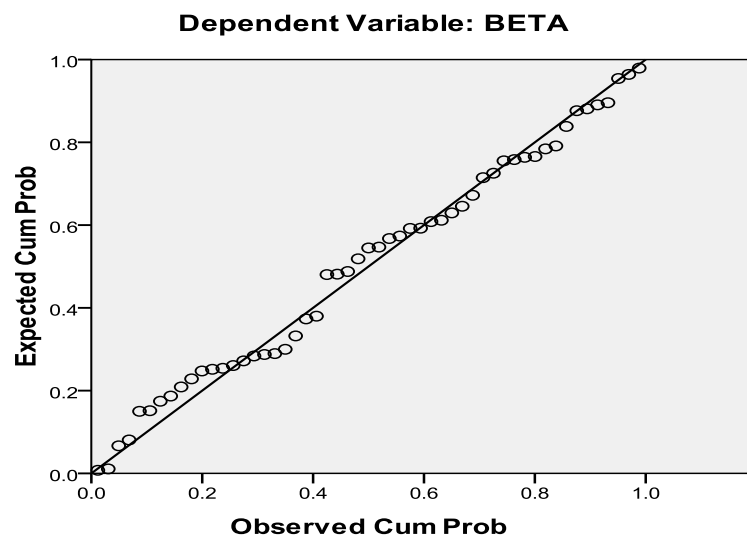
## Uji Normalitas Histogram

Histogram



## Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



## Uji Kolmogorov-Smirnov

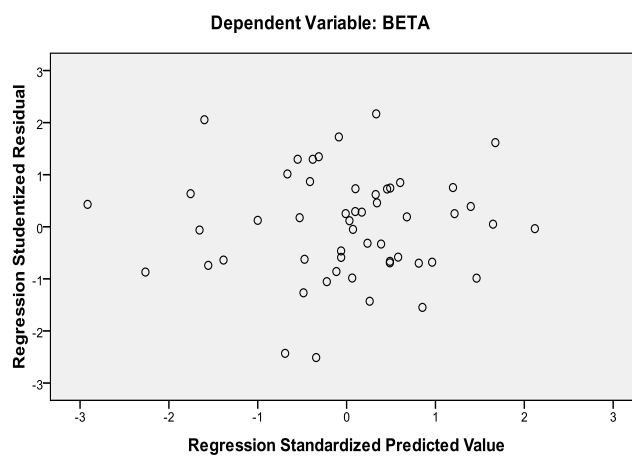
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		53
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.72474478
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.510
Asymp. Sig. (2-tailed)		.957

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Scatterplot**



## Uji Glesjer

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.518	1.326		1.145	.258
	DOL	.001	.007	.027	.185	.854
	AG	-.155	.507	-.050	-.307	.761
	BA	.023	.021	.172	1.080	.286
	CR	.002	.046	.008	.051	.960
	AZ	-.080	.106	-.114	-.759	.451
	EV	-.002	.008	-.045	-.286	.776

a. Dependent Variable: ABS\_Res

## Matriks Korelasi

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		EV	DOL	CR	AZ	BA	AG	
1	Correlations	EV	1.000	.039	-.105	.234	.273	.060
		DOL	.039	1.000	-.038	.046	-.026	.000
		CR	-.105	-.038	1.000	-.042	.131	-.343
		AZ	.234	.046	-.042	1.000	.108	-.122
		BA	.273	-.026	.131	.108	1.000	-.310
		AG	.060	.000	-.343	-.122	-.310	1.000
		Covariances	EV	.000	6.395E-6	.000	.001	.000
DOL	6.395E-6		.000	-3.494E-5	9.633E-5	-1.116E-5	2.703E-6	
CR	.000		-3.494E-5	.006	.000	.000	-.023	
AZ	.001		9.633E-5	.000	.032	.001	-.019	
BA	.000		-1.116E-5	.000	.001	.001	-.010	
AG	.001		2.703E-6	-.023	-.019	-.010	.747	

a. Dependent Variable: BETA

### Nilai Tolerance dan VIF

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.353	2.263		-.598	.553		
	DOL	-.020	.012	-.221	-1.726	.091	.994	1.006
	AG	-1.721	.864	-.288	-1.992	.052	.782	1.280
	BA	-.028	.036	-.108	-.764	.449	.814	1.228
	CR	-.046	.078	-.081	-.593	.556	.867	1.153
	AZ	.208	.180	.154	1.154	.254	.921	1.086
	EV	.018	.014	.177	1.269	.211	.846	1.182

a. Dependent Variable: BETA

### Uji DW

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.497 <sup>a</sup>	.247	.148	.7705625	2.195

a. Predictors: (Constant), EV, DOL, CR, AZ, BA, AG

b. Dependent Variable: BETA

UJI CHOW TEST

**TABEL 4.19**

**Tabel RSSr *Operating leverage***

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.899	1	.899	.838	.362 <sup>a</sup>
	Residual	95.403	89	1.072		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), DOL

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.20**

**Tabel RSS1 *Operating leverage***

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.590	1	.590	.716	.403 <sup>a</sup>
	Residual	29.621	36	.823		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), LNDOL

b. Dependent Variable: LNBETA

**TABEL 4.21**

**Tabel RSS2 *Operating leverage***

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.201	1	2.201	3.296	.075 <sup>a</sup>
	Residual	34.051	51	.668		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), DOL

b. Dependent Variable: BETA

**Tabel RSSr Asset growth**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.028	1	25.028	31.252	.000 <sup>a</sup>
	Residual	71.274	89	.801		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), AG

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.23**

**Tabel RSS1 Asset growth**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.604	1	.604	.734	.397 <sup>a</sup>
	Residual	29.607	36	.822		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), LNAG

b. Dependent Variable: LNBETA

**TABEL 4.24**

**Tabel RSS2 Asset growth**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.560	1	4.560	7.339	.009 <sup>a</sup>
	Residual	31.691	51	.621		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), AG

b. Dependent Variable: BETA

**Tabel RSSr Beta Akuntansi**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.471	1	4.471	4.333	.040 <sup>a</sup>
	Residual	91.831	89	1.032		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), BA

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.26**

**Tabel RSS1 Beta Akuntansi**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.058	1	.058	.070	.793 <sup>a</sup>
	Residual	30.152	36	.838		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), LNBA

b. Dependent Variable: LNBETA

**TABEL 4.27**

**Tabel RSS2 Beta Akuntansi**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.343	1	2.343	3.524	.066 <sup>a</sup>
	Residual	33.908	51	.665		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), BA

b. Dependent Variable: BETA

**Tabel RSSr Current Ratio**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.050	1	4.050	3.908	.051 <sup>a</sup>
	Residual	92.251	89	1.037		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.29**

**Tabel RSS1 Current Ratio**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.267	1	8.267	13.563	.001 <sup>a</sup>
	Residual	21.943	36	.610		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), LNCR

b. Dependent Variable: LNBETA

**TABEL 4.30**

**Tabel RSS2 Current Ratio**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.783	1	.783	1.125	.294 <sup>a</sup>
	Residual	35.469	51	.695		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: BETA

**Tabel RSSr Asset size**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.552	1	1.552	1.458	.231 <sup>a</sup>
	Residual	94.750	89	1.065		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), AZ

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.32**

**Tabel RSS1 Asset size**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.597	1	3.597	4.865	.034 <sup>a</sup>
	Residual	26.614	36	.739		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), AZ

b. Dependent Variable: LNBETA

**TABEL 4.33**

**Tabel RSS2 Asset size**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.203	1	.203	.287	.595 <sup>a</sup>
	Residual	36.049	51	.707		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), AZ

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.34****Tabel RSSr Earning Variability**ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.557	1	10.557	10.958	.001 <sup>a</sup>
	Residual	85.744	89	.963		
	Total	96.302	90			

a. Predictors: (Constant), EV

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.35****Tabel RSS1 Earning Variability**ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.959	1	.959	1.181	.284 <sup>a</sup>
	Residual	29.251	36	.813		
	Total	30.211	37			

a. Predictors: (Constant), EV

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.36****Tabel RSS2 Earning Variability**ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.743	1	1.743	2.575	.115 <sup>a</sup>
	Residual	34.509	51	.677		
	Total	36.252	52			

a. Predictors: (Constant), EV

b. Dependent Variable: BETA

### Observasi Sampel Total

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.375	6	2.229	.708	.644 <sup>a</sup>
	Residual	308.669	82	3.150		
	Total	322.044	83			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, CR, DOL, BA

b. Dependent Variable: Res\_2

**TABEL 4.38**

### Observasi Sampel Perusahaan *Finance*

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.593	6	1.599	25.929	.001 <sup>a</sup>
	Residual	65.381	38	1.721		
	Total	74.975	44			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, DOL, CR, BA

b. Dependent Variable: BETA

**TABEL 4.39**

### Observasi Sampel Perusahaan Manufaktur

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.312	6	.552	25.435	.000 <sup>a</sup>
	Residual	67.260	53	1.269		
	Total	70.571	59			

a. Predictors: (Constant), EV, AZ, AG, CR, DOL, BA

b. Dependent Variable: BETA