

PENGARUH ASSET GROWTH, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, DAN EARNING PER SHARE TERHADAP BETA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2000-2002



Rena Mainingrum

Alumni Jurusan Akuntansi Universitas Sebelas Maret Surakarta

Falikhatus

Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta

This objective of the research is to test effect Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Earning Per Share to risk of stock with partial and simultaneous for before and after correction to risk of stock. The samples of this research are banking and non banking (assurance, credit agencies other than bank and securities). Samples in the research are 32 companies, which taked by purposive sampling technical.

The result with enter method used in t-test for beta before correction is Debt to Equity Ratio have effect to risk of stock for beta correction and the result with backward method used in t-test for beta before correction is Debt to Equity Ratio have effect to risk of stock for beta correction. The result with enter method used in F-test are Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Earning Per Share not have effect to risk of stock for beta correction and the result with backward method used in F-test are Debt to Equity Ratio and Return On Equity have effect to risk of stock for beta correction

The result with enter method used in t-test for beta after correction is Return On Equity have effect to risk of stock for beta correction and the result with backward method used in t-test for beta after correction is Return On Equity have effect to risk of stock for

beta correction. The result with enter method used in F-test are Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, and Earning Per Share not have effect to risk of stock for beta correction and the result with backward method used in F-test is Return On Equity have effect to risk of stock for beta correction

Keywords: Risk of stock financial and variables (Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Earning per Share).

PENDAHULUAN

Bursa Efek Jakarta merupakan pasar modal yang sedang berkembang yang perdagangannya jarang terjadi atau disebut juga dengan pasar yang tipis (*thin market*). Salah satu konsekuensi *thin market* adalah terjadinya perdagangan yang tidak sinkron. Hal ini berakibat pada beta yang bias, sehingga perlu dilakukan koreksi.

Beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengoreksi beta bias adalah metode *Scholes* dan *Williams, Dimson, Fowler dan Rorke*, yang menghitung beta dengan menggunakan periode maju (*lead*) dan periode mundur (*lag*) dengan hasil nilai rata-rata beta setelah dikoreksi mendekati nilai satu.

Konsep beta hingga saat ini merupakan konsep yang sangat penting dalam manajemen portofolio. Peran beta dalam manajemen portofolio pada dasarnya dibagi menjadi tiga peran utama, yaitu (1) meramalkan risiko sistematis portofolio, (2) ukuran risiko sistematis yang terjadi (*realized market risk*), (3) meramalkan *return* yang diharapkan dari suatu portofolio (Tandelilin dan Lantara, 2001).

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan terhadap beta diantaranya Budiarti (1996) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham selama periode Juli 1992-Desember 1994. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari enam variabel yang mempengaruhi beta saham yaitu variabel *leverage financial*, likuiditas, pertumbuhan aktiva, variabilitas keuntungan, ukuran perusahaan, dan beta akuntansi hanya tiga variabel saja yang berpengaruh signifikan terhadap beta secara parsial setelah dilakukan uji asumsi klasik yaitu *asset growth*, ukuran perusahaan dan *operating leverage*. Hasil uji F menunjukkan secara simultan variabel-variabel independen berhubungan signifikan terhadap beta. Selanjutnya Tandelilin (1997) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis (beta) pada beberapa saham di BEJ. Variabel fundamental yaitu menggunakan 20 rasio keuangan yang digolongkan menjadi *rasio likuiditas*, *rasio leverage*, rasio aktivitas, *rasio profitabilitas*, dan rasio pasar modal. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa variabel fundamental secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan faktor ekonomi makro seperti PDB, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga pengaruhnya tidak signifikan dengan risiko sistematis (beta).

Retnaningdiah (1998) meneliti faktor-faktor fundamental terhadap beta. Faktor-faktor tersebut adalah *asset growth*, *financial leverage*, *size*, *operating leverage*, dan *liquidity*. Sampel yang digunakan 38 perusahaan. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel *asset growth*, *size*, dan *operating leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap beta.

Natarsyah (2000) meneliti faktor-faktor terhadap di BEJ tahun 1990-1997. Sampelnya adalah 38 perusahaan yang termasuk industri barang konsumsi yang *go public*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel fundamental secara simultan berhubungan positif terhadap beta, sedangkan secara parsial, variabel yang berpengaruh signifikan adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *book value*.

Indriastuti (2001) meneliti tentang analisis pengaruh faktor fundamental terhadap beta saham. Faktor fundamental tersebut yaitu *financial leverage*, *likuiditas*, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebelum krisis moneter variabel-variabel *likuiditas*, *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva berpengaruh signifikan terhadap beta saham, sedangkan pada periode selama krisis variabel *financial leverage* dan pertumbuhan aktiva saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Soegiarto (2002) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham manufaktur di BEJ. Faktor-faktor tersebut adalah *earning variability*, *asset size*, *financial leverage*, *liquidity*, *dividend payout ratio*, *asset growth*, dan *accounting* beta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya *accounting* beta yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham.

Selanjutnya Setiawan (2003) meneliti tentang analisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi risiko sistematis sebelum dan selama krisis moneter. Faktor-faktor fundamental tersebut adalah *asset growth*, *leverage*, *likuiditas*, *total asset turn over*, dan *return on investment*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode sebelum krisis moneter, faktor fundamental secara simultan berpengaruh terhadap beta. Secara parsial, faktor fundamental yang berpengaruh adalah *total asset turn over*, dan *return on investment*, sedangkan pada

periode selama krisis moneter, faktor fundamental secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan. Secara parsial menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap beta. Atas dasar uraian di atas, hipotesis yang akan diuji sebagai berikut:

- H_1 : *asset growth, debt to equity ratio, return on equity, dan earning per share* mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap beta saham sebelum koreksi beta.
- H_2 : *asset growth, debt to equity ratio, return on equity, dan earning per share* mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap beta saham sesudah koreksi beta.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* selama tiga periode waktu yaitu 2000-2002 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan termasuk ke dalam kelompok industri jasa. Pengambilan sampel menggunakan tehnik *purposive sampling* yaitu sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria tersebut adalah:

1. Emiten-emiten yang dipergunakan dalam sampel merupakan emiten yang bergerak di bidang jasa yang masuk dalam lembaga keuangan yaitu lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan non bank yaitu asuransi, *credit agencies other than Bank*, dan *securities*. Hal ini diasumsikan dengan kesamaan jenis sampel maka risiko yang muncul juga sejenis sehingga akurasi dari hasil penelitian lebih akurat.
2. Saham emiten yang listing dan tercatat di BEJ dalam kurun waktu 1999-2003 kedalam kelompok industri jasa yang masuk dalam lembaga keuangan yaitu lembaga keuangan Bank dan lembaga keuangan non Bank, yaitu asuransi, *credit agencies other than Bank*, dan *securities*.
3. Menerbitkan laporan keuangan selama periode 1999-2002.
4. Perusahaan tidak melakukan merger dan akuisisi.

Sesuai dengan kriteria-kriteria tersebut diatas, maka terdapat 32 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Secara garis besar variable-variabel dalam penelitian ini meliputi:

(1) Variabel Dependen

Beta saham dihitung dengan rumus *Single Index Model*. Persamaan regresi yang digunakan untuk memperoleh koefisien regresi return saham terhadap return pasar adalah sebagai berikut (Hartono, 2000):

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

dalam hal ini:

- R_i = return sekuritas ke-i
 α_i = nilai ekseptasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar
 β_i = merupakan koefesien yang mengukur R_i akibat perubahan R_m
 R_m = tingkat return dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak
 e_i = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekseptasinya sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$

Tingkat keuntungan pasar (R_m) dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$R_m = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$$

dalam hal ini:

- R_{mt} = return indeks pasar saham pada bulan ke-t
 $IHSG_t$ = IHSG bulanan pada bulan ke t
 $IHSG_{t-1}$ = IHSG bulanan pada bulan ke t-1

Tingkat keuntungan saham I (R_i) ditentukan dengan menggunakan perubahan harga saham yang terjadi setiap tahun.

Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = P_t - P_{t-1} / P_{t-1}$$

dalam hal ini :

- R_{it} : return saham i pada bulan ke-t
 $P_t - P_{t-1}$: harga saham penutupan i pada bulan ke-t
 P_{t-1} : harga saham penutupan i pada bulan t-1

Koreksi Beta Saham

Metode yang digunakan dalam koreksi bias beta pada penelitian ini adalah menggunakan metode *Fowler dan Rorke*. Penelitian yang menguji kebiasaan beta di BEJ dengan menggunakan metode *Fowler dan Rorke*

telah dilakukan oleh banyak peneliti yaitu Setiawan (2003) dan Hartono (1999) dengan hasil bahwa metode *Fowler dan Rorke* merupakan metode yang paling mampu mengurangi bias di beta sekuritas baik untuk data *return* yang berdistribusi normal (satu *lead* dan satu *lag*) maupun yang data *return* berdistribusi tidak normal (empat *lead* dan empat *lag*). Berikut ini langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung bias beta dengan menggunakan metode *Fowler dan Rorke* untuk periode satu *lead* dan satu *lag*:

- a) Operasikan persamaan regresi berganda seperti yang dilakukan oleh Dimson sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i^{-1}R_{mt-1} + \beta_i^0R_{mt} + \beta_i^{+1}R_{mt+1} + \epsilon_{it}$$

- b) Operasikan persamaan regresi untuk mendapatkan korelasi serial *return* indeks pasar dengan *return* indeks pasar periode sebelumnya sebagai berikut:

$$R_{mt} = \alpha_i + \rho_1 R_{mt-1} + \epsilon_t$$

- c) Hitung bobot yang digunakan sebesar:

$$W_1 = \frac{1 + \rho_1}{1 + 2 \cdot \rho_1}$$

- d) Hitung beta dikoreksi sekuritas ke-i yang merupakan penjumlahan koefisien regresi berganda dengan bobot.

$$\beta_i = w_1 \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + w_1 \beta_i^{+1}$$

(2) Variabel Independen

Variabel Independen dihitung dengan rumus sebagai berikut (Husnan, 1998):

a. Asset Growth

Penelitian ini diukur dengan persentase perubahan aktiva dari suatu periode tahun ke-t dikurangi dengan periode tahun ke-t-1 di bagi dengan periode tahun ke-t-1. Formulasi untuk menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{perubahan aktiva}_t - \text{aktiva}_{t-1}}{\text{aktiva}_{t-1}}$$

Sesuai perhitungan *asset growth* per tahun tersebut, kemudian di hitung rata-rata pertumbuhan aktiva dengan membagi *total asset*

growth selama periode pengamatan dibagi banyaknya tahun pengamatan.

- b. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Share Holder Equity}}$$

Sesuai perhitungan *debt to equity ratio* per tahun tersebut, kemudian di hitung rata-rata *debt to equity ratio* dengan membagi total *debt to equity ratio* selama periode pengamatan di bagi banyaknya tahun pengamatan.

- c. *Return On Equity* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi investor.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sesuai perhitungan *return on equity* per tahun tersebut, kemudian di hitung rata-rata *return on equity* dengan membagi total *return on equity* selama periode pengamatan dibagi banyaknya tahun pengamatan.

- d. *Earning Per Share* adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar, nilainya dapat naik jika jumlah lembar saham yang beredar dikurangi dan nilainya dapat turun jika jumlah lembar saham yang beredar ditambah.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sesuai perhitungan *earning per share* per tahun tersebut, kemudian di hitung rata-rata *earning per share* dengan membagi total *earning per share* selama periode pengamatan di bagi banyaknya tahun pengamatan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Beta Saham

Hasil dari uji normalitas tersebut menunjukkan bahwa beta berdistribusi normal. Beta yang berdistribusi normal kemudian dikoreksi dengan menggunakan metode *Fowler* dan *Rorke* satu *lead* dan satu *lag*. Nilai

rata-rata beta sebelum koreksi sebesar 0,238 selisihnya 0,762 dari nilai beta normal sebesar 1. Kemudian setelah melakukan koreksi beta dengan menggunakan metode *Fowler* dan *Rorke* satu *lead* dan satu *lag* maka nilai rata-rata beta meningkat sebesar 0,815 selisihnya 0,185 dari nilai beta normal sebesar 1.

Asset Growth

Asset Growth di hitung dari rata-rata *asset growth* seluruh perusahaan sampel dibagi dengan tiga. Perusahaan yang memiliki *asset growth* tertinggi dengan nilai sebesar 0,951 dan *asset growth* terendah dengan nilai sebesar -0,249 sedangkan rata-rata *asset growth* dari 32 perusahaan adalah 0,219.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Rata-rata *debt to equity ratio* yang menunjukkan kisaran tertinggi 25,388 dan kisaran terendah -6,555, sedangkan rata-rata *debt to equity ratio* dari 32 perusahaan adalah 5,026 .

Return on Equity

Return on Equity merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. *Return on equity* tertinggi sebesar 20,967 dan yang terendah sebesar -60,280 sedangkan rata-rata *return on equity* dari 32 perusahaan adalah -9,061.

Earning Per Share

Earning Per Share merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. *Earning Per Share* tertinggi sebesar 485,333 dan yang terendah sebesar -87,000 sedangkan rata-rata *earning per share* dari 32 perusahaan adalah 58,472 .

Hasil pengujian data dengan menggunakan metode *enter* diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y1 = 0,213 - 0,390 AG + 0,052 DER + 0,01 ROE - 0,001 EPS$$

$$Y2 = 1,390 - 1,009 AG + 0,0098 DER + 0,028 ROE - 0,0026 EPS$$

Hasil pengujian data dengan menggunakan metode *backward* diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y1 = 0,032 + 0,053 DER + 0,007 ROE$$

$$Y2 = 0,991 + 0,019 ROE$$

Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan model model régresi linier.

1. Hasil Analisis Regresi Sebelum Koreksi Beta

Hasil analisis regresi dengan metoda *enter* termuat dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil regresi dan Uji Statistik untuk Metode *Enter*

	Koefesien	T	signifikansi
Konstanta	0,213	0,721	0,477
AG	-0,390	-0,652	0,520
DER	0,52	2,094	0,046*
ROE	0,10	1,327	0,195
EPS	-0,001	-0,717	0,479
R Square	0,193		
F hitung	1,619		
Signifikansi	0,198*		

*taraf signifikansi 5 %

Adapun hasil dari regresi dan uji statistik untuk metode *backward* termuat dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil regresi dan Uji Statistik untuk Metode *Backward*

	Koefesien	T	signifikansi
Konstanta	0,032	0,153	0,880
DER	0,053	2,227	0,034*
ROE	0,007	1,054	0,301
R Square	0,169		
F hitung	2,953		
Signifikansi	0,068**		

*taraf signifikansi 5 %

**taraf signifikansi 10 %

Hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 1 untuk metoda *enter* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,198. Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis alternatif ditolak artinya *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Adapun hasil pengujian dengan metoda *backward* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,068 karena nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,1 maka hipotesis alternatif tidak ditolak, artinya *debt to equity ratio* dan *return on equity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini kemungkinan dapat terjadi akibat merosotnya nilai rupiah dan besarnya utang dalam bentuk dollar ketika dikonversi kedalam nilai rupiah sehingga hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang dan mencerminkan risiko (beta) perusahaan yang relatif tinggi. *Debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Hutang perusahaan yang tinggi dapat mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan yang mempengaruhi *ROE* sehingga mencerminkan risiko (beta) perusahaan yang tinggi.

Selanjutnya hasil pengujian dengan metoda *enter* menunjukkan bahwa R^2 sebesar 0,193 artinya sekitar 19,3 % variasi variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* sedangkan sisanya berasal dari variabel lain yang tidak tercakup pada penelitian ini. Adapun hasil pengujian dengan metoda *backward* menunjukkan bahwa R^2 sebesar 0,169 artinya sekitar 16,9 % variasi variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *debt to equity ratio* dan *return on equity* sedangkan sisanya berasal dari variabel lain yang tidak tercakup pada penelitian ini.

2. Pengujian Analisis Regresi Sesudah Koreksi Beta

Hasil pengujian dengan metoda *enter* termuat dalam tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil regresi dan Uji Statistik untuk Metode *Enter*

	Koefesien	T	signifikansi
Konstanta	1,390	3,110	0,004
AG	-1,009	-1,117	0,274
DER	0,0098	0,259	0,798
ROE	0,028	2,364	0,026*
EPS	-0,0026	-1,203	0,239
R Square	0,180		
F hitung	1,484		
Signifikansi	0,235		

*taraf signifikansi 5 %

Adapun hasil pengujian dengan metoda *backward* ditunjukkan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil regresi dan Uji Statistik untuk Metode *Backward*

	Koefesien	T	signifikansi
Konstanta	0,991	3,695	0,001
ROE	0,019	1,883	0,069*
R Square	0,106		
F hitung	3,545		
Signifikansi	0,069		

*taraf signifikansi 10 %

Hasil pengujian dengan metoda *enter* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,235. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis alternatif ditolak artinya *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Adapun hasil pengujian dengan metoda *backward* pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,069 karena nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,1 maka hipotesis alternatif tidak ditolak, artinya *return on equity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini kemungkinan disebabkan karena kinerja perusahaan yang menurun akibat hutang perusahaan yang tinggi sehingga dapat mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan yang mempengaruhi *ROE* sehingga mencerminkan risiko (beta) perusahaan yang tinggi.

Hasil pengujian dengan metoda *enter* menunjukkan bahwa R^2 sebesar 0,180 artinya sekitar 18 % variasi variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* sedangkan sisanya berasal dari variabel lain yang tidak tercakup pada penelitian ini. Adapun hasil pengujian dengan metoda *backward* menunjukkan bahwa R^2 sebesar 0,106 artinya sekitar 10,6 % variasi variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *return on equity* sedangkan sisanya berasal dari variabel lain yang tidak tercakup pada penelitian ini.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya kemungkinan dapat terjadi karena disebabkan oleh pengambilan periode waktu penelitian yang berbeda dan jangka waktu yang digunakan juga

berbeda. Penelitian ini mengambil jangka waktu selama 3 tahun dan termasuk dalam periode pasca krisis ekonomi. Pada periode ini dimungkinkan terdapat banyak faktor yang menyebabkan fluktuasi harga saham naik baik faktor ekonomi dan diluar ekonomi, kondisi perusahaan ataupun variabel fundamental perusahaan yang lainnya sehingga untuk variabel fundamental yang diteliti dalam penelitian ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham.

SIMPULAN

1. Pengujian dengan menggunakan metoda *enter* untuk uji-t sebelum koreksi menunjukkan bahwa *asset growth*, *return on equity*, dan *earning per share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Hal ini dilihat dari nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa hipotesis alternatif ditolak, kecuali untuk *debt to equity ratio* yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Adapun pengujian dengan menggunakan metoda *backward* untuk uji-t sebelum koreksi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham.
2. Pengujian dengan menggunakan metoda *enter* untuk uji-t setelah koreksi menunjukkan bahwa *asset growth*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Hal ini dilihat dari nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa hipotesis alternatif ditolak, kecuali untuk *return on equity* yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Selanjutnya pengujian dengan menggunakan metoda *backward* untuk uji-t setelah koreksi menunjukkan bahwa *return on equity* yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham.
3. Pengujian dengan menggunakan metoda *enter* untuk uji-F menunjukkan bahwa *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *earning per share* secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham sebelum koreksi dan setelah koreksi. Hal ini di lihat dari nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa hipotesis alternatif ditolak, sedangkan pengujian dengan menggunakan metode *backward* untuk uji-F sebelum koreksi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham sedangkan sesudah koreksi menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham
4. R Square dalam penelitian sebelum koreksi untuk metode *enter* sebesar 0,193 yang berarti bahwa sekitar 19,3 % dari variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *asset growth*, *debt to equity*

ratio, *return on equity* dan *earning per share*, sedangkan sisanya sebesar 0,807 yang berarti 80,7 % dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi sedangkan untuk metode *backward* sebesar 0,169 yang berarti bahwa sekitar 16,9 % dari variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *debt to equity ratio* dan *return on equity*, sedangkan sisanya sebesar 0,831 yang berarti 83,1 % dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi. R Square dalam penelitian setelah koreksi untuk metode *enter* sebesar 0,180 yang berarti bahwa sekitar 18 % dari variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *earning per share* sedangkan sisanya sebesar 0,82 yang berarti 82 % dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi sedangkan untuk metode *backward* sebesar 0,106 yang berarti bahwa sekitar 10,6 % dari variabel beta saham yang dapat dijelaskan oleh variabel *return on equity* sedangkan sisanya sebesar 0,894 yang berarti 89,4 % dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi.

KETERBATASAN

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini sampel yang digunakan relatif kecil karena keterbatasan data sampel yang hanya menggunakan emiten yang bergerak di bidang jasa yang masuk dalam lembaga keuangan Bank dan lembaga keuangan non Bank.
2. Periode pengamatan yang relatif pendek yaitu tahun 2000-2002.
3. Variabel keuangan hanya diwakili oleh empat buah rasio keuangan sedangkan masih ada variabel-variabel keuangan lainnya yang bisa jadi lebih signifikan pengaruhnya terhadap beta saham.
4. Penelitian ini tidak memperhatikan *size effect* atau tidak melakukan pengujian terhadap pengaruh ukuran perusahaan, hal ini mungkin mempengaruhi beta saham.

SARAN

1. Penelitian selanjutnya perlu untuk memperluas sampel sehingga tidak terbatas pada sektor bank dan non bank.
2. Penelitian selanjutnya untuk menambah periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.
3. Bagi pemodal dalam menentukan pilihan investasi selain dapat mempertimbangkan melalui faktor-faktor variabel keuangan

perusahaan harus juga mempertimbangkan kondisi pasar modal, perekonomian, dan faktor-faktor lain yang berkaitan dengan beta saham (risiko sistematis).

4. Penelitian selanjutnya lebih memperhitungkan pengaruh *size effect* atau ukuran perusahaan pada sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiarti, Endah. 1996. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di BEJ Periode Juli 1992-Desember 1994, *Thesis UGM*. Tidak Dipublikasikan.
- Hartono, Jogianto dan Suriyanto. 1999. "Bias Beta Sekuritas dan Koreksinya Untuk Pasar Modal yang Sedang Berkembang: Bukti Empiris di Bursa Efek Jakarta," *Makalah Seminar*, Pada Seminar Nasional Hasil-Hasil Penelitian, Forum Komunikasi Penelitian Manajemen dan Bisnis, UNDIP Semarang.
- _____. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama. September. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta UPP AMP YKPN
- Indriastuti, Dorothea R. 2001. Analisis Pengaruh Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta: Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis), *Perspektif*, Vol.6 No.1, Juni, p 11-25.
- Natarsyah, Syahib. 2000. "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang *Go-Publik* Di Pasar Modal Indonesia)," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.15, No.3, p 294-312.
- Retnaningdiah. 1998. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Ekuitas (Periode Januari 1993-Desember 1995), *Thesis UGM*. Tidak Dipublikasikan.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods For Business, Third Edition*, John Willey and Sons. Inc.
- Setiawan, Doddy. 2003. "Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter," *Simposium Nasional Akuntansi IV*, p 565-573.
- Soegiarto, Dwi. 2002. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham

Manufaktur di BEJ (Studi Kasus Pada Basic Industri), *Thesis UNS*.
Tidak Dipublikasikan.

Susilo, YS. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Yogyakarta:
Salemba Empat.

Tandelilin, Eduardus.1997. "*Determinants of Systemtic Risk: The
Experience of Some Indonesian Common Stock,*" *Kelola*, p 101-
115.

_____ dan I Wayan Nuka Lantara. 2001."Stabilitas dan
Prediktabilitas Beta Saham: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta,"
Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.16, No.2, p 164-176.