

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI TERHADAP
RESIKO SISTEMATIS (BETA SAHAM):
STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Oleh :

Nama : Noor Faizatul Abadiyah
No. Mhs : 98312395

AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2003

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI TERHADAP
RESIKO SISTEMATIS (BETA SAHAM):
STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Disusun dan Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Strata-I program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Oleh :
Nama : Noor Faizatul Abadiyah
No. Mhs : 98312395

**AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2003**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL:

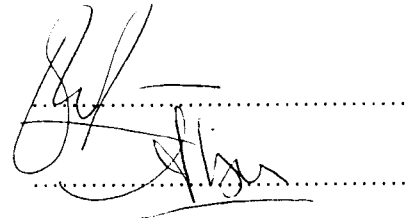
ANALISIS PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI TERHADAP RESIKO SISTEMATIS
(BETA SAHAM) STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun Oleh: NOOR FAIZATUL ABADIYAH
Nomor Mahasiswa: 98312395

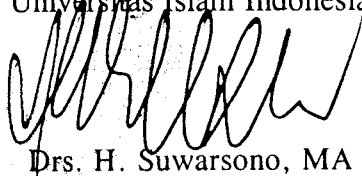
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
pada tanggal 13 September 2003

Penguji/Pemb.Skripsi : DRS. MUQODIM, MBA, AK

Penguji : DRA. ATAINA HUDAYATI, M.SI, AK



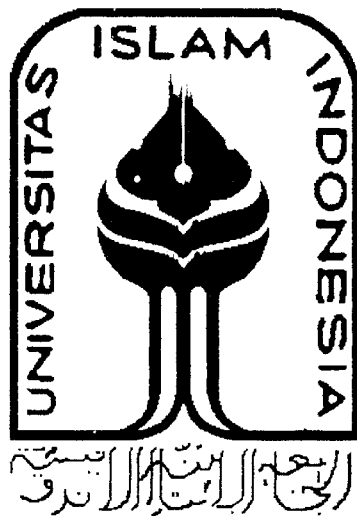
Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. H. Suwarsono, MA

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL AKUNTANSI TERHADAP
RESIKO SISTEMATIS (BETA SAHAM):
STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**



Yogyakarta, 28/7 - 2003

Telah disetujui oleh,

Dosen Pembimbing.

Drs. H. Muqoddim, MBA, Akt

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah dengan mengucapkan puji syukur ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Sholawat serta salam kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW, serta keluarga dan sahabatnya yang telah menuntun dan menunjukkan jalan yang terang kepada umat manusia di dunia yang penuh kelimpahan ilmu pengetahuan.

Tugas akhir ini dibuat untuk memenuhi salah satu persyaratan akademik dalam mencapai gelar sarjana di jurusan Akuntansi di Fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dari kemampuan dan pengalaman serta data-data yang ada pada penulis, tidak menutup kemungkinan apabila tugas akhir ini masih jauh dari sempurna, baik dalam bentuk maupun penyajiannya.

Penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya apabila tugas akhir ini banyak terdapat kekurangan. Kritik dan saran dari pembaca sangat penulis perlukan untuk kesempurnaan tugas akhir ini. Harapan penulis, skripsi ini mendatangkan manfaat, baik bagi pembaca maupun penulis sendiri.

Dengan tersusunnya skripsi ini, penulis menghaturkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Drs. Suwarsono. MA beserta seluruh staf pengajar yang telah memberikan bimbingan langsung dengan kuliah maupun kegiatan ilmiah lainnya.
2. Bapak Drs. H. Muqoddim, MBA, Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, petunjuk serta saran-saran dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak, Ibu, Adik dan semua keluarga yang telah memberikan doa nasehat dan dukungan kepada penulis. Terimakasih atas kepercayaan, kesabaran dan semua kasih sayang yang selalu dilimpahkan kepada penulis.
4. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini.

Semoga amal baik dan segala bantuannya mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Amien.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 2003

(Noor Faizatul Abadiyah)

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	iii
Kata Pengantar	iv
Daftar Isi	vi
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Batasan Masalah	7
D. Tujuan Masalah.....	8
E. Manfaat Penelitian	8
F. Sistematika Pembahasan.....	9
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Investasi Saham.....	11
1. Pengertian Investasi Saham	11
2. Analisis Investasi Saham.....	13

B. Resiko Saham dan Variabel-variabel Akuntansi	15
1. Pengertian Resiko Saham.....	15
2. Variabel-variabel Akuntansi	20
C. Review Penelitian Terdahulu.....	27

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Obyek Penelitian	30
B. Identifikasi Variabel Penelitian	31
C. Data Penelitian.....	34
1. Data yang diperlukan	34
2. Metode Pengumpulan Data.....	35
D. Hipotesis Penelitian.....	35
E. Metode Analisa Data.....	36

BAB IV ANALISA DATA

A. Analisa Perhitungan Resiko Sistematis (Beta Saham).....	40
1. Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham.....	40
2. Perhitungan Tingkat Keuntungan Pasar.....	41
3. Perhitungan Tingkat Resiko Sistematis	41
B. Kondisi Keuangan Perusahaan.....	43
1. Dividend Payout.....	44
2. Leverage	45
3. Current Ratio	47

4. Asset Size	48
5. Earning Variability	50
C. Analisa Pengaruh Variabel-Variabel Akuntansi Terhadap	
Resiko Sistematis	51
1. Perumusan Model Regresi Berganda	51
2. Pengolahan Data	52
3. Analisis Pengaruh Variabel Akuntansi secara Parsial Terhadap	
Resiko Sistematis	53
4. Analisis Pengaruh Kelima Variabel Akuntansi secara	
Serempak Terhadap Resiko Sistematis	61
D. Pembahasan	62
1. Nilai R^2	62
2. Variabel Dividend payout	63
3. Variabel Leverage	64
4. Variabel Current ratio	64
5. Variabel Asset size	65
6. Variabel Earning Variability	65
 BAB V KESIMPULAN	
A. Kesimpulan	66
B. Keterbatasan penelitian dan Implikasinya	68
 DAFTAR PUSTAKA	
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 3.1. Tabel Perusahaan Obyek Penelitian	31
Tabel 4.1. Tabel Nilai Resiko sistematis (Beta)Perusahaan	43
Tabel 4.2. Tabel Nilai Dividend Payout Perusahaan	45
Tabel 4.3. Tabel Nilai Leverage Perusahaan	46
Tabel 4.4. Tabel Nilai Current Ratio Perusahaan	48
Tabel 4.5. Tabel Nilai Asset size perusahaan	49
Tabel 4.6. Tabel PER 1999-2000 dan Standar deviasinya	50
Tabel 4.7. Tabel Hasil Perhitungan Regresi	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Investasi langsung dan investasi tidak langsung	12
Gambar 2.2. Total resiko pemilikan suatu saham	18

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	1	IHSG dan Harga saham bulanan Tahun 2000
	2	Return Pasar dan Return Saham
	3	Perhitungan Beta Perusahaan
	4	Data Keuangan Perusahaan
	5	Pengujian Regresi Linear berganda
	6	Tabel T dan Tabel F

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia usaha telah menyebabkan pasar modal semakin memegang peran penting dalam menjawab pencarian sumber dana perusahaan. Menurut pendapat Husnan (1994) pasar modal sebagai suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, kehadiran pasar modal dalam perekonomian suatu negara merupakan jawaban atas permasalahan kelangkaan dana jangka panjang dan menengah untuk menunjang pembangunan.

Keberadaan pasar modal diberbagai negara tidak terlepas dari fungsi ekonomi dan keuangan yang dijalankannya. Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lenders*) ke pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*) dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Sedangkan fungsi keuangan dilaksanakan dengan menyediakan dana

yang dibutuhkan oleh para *lenders* dan *borrowers* tanpa investor terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Sedikitnya ada dua hal yang mempengaruhi perkembangan pasar modal yang pesat pada tahun-tahun belakangan ini. *Pertama*, pasar modal diharapkan bisa menjadi suatu ajang alternatif penghimpunan dana selain dari perbankan. Dunia perbankan umumnya diketahui merupakan sumber penghimpunan dana yang utama bagi perusahaan-perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Kondisi demikian umumnya banyak dijumpai dinegara-negara berkembang yang pasar modalnya belum berkembang sempurna. Sedangkan perusahaan dalam memanfaatkan dana kredit dari perbankan umumnya mengalami kendala-kendala, misalnya fluktuasi bunga kredit, jangka waktu kredit, struktur modal perusahaan dan sebagainya.

Kedua, adanya pasar modal memungkinkan investor untuk memilih investasi sesuai dengan preferensi resiko yang berani ditanggung oleh mereka. Dengan kata lain pasar modal memungkinkan melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang berani ditanggung mereka serta keuntungan yang mereka harapkan. Disamping itu, investasi pada sekuritas memungkinkan investor memperoleh keuntungan dalam hal likuiditas yang tidak diperolehnya jika hanya melakukan investasi pada real asset.

Investor sebelum melakukan investasi di pasar modal, akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi tersebut. Informasi yang dibutuhkan antara lain harga saham, kinerja perusahaan (laporan keuangan maupun laporan operasional lainnya) dan

faktor eksternal perusahaan. Proses ini disebut valuasi. Dua pendekatan atau analisis yang digunakan investor adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal berkonsentrasi pada pergerakan indikator pasar seperti harga, dividen dan lainnya, sedangkan analisis fundamental difokuskan pada kekuatan-kekuatan ekonomi yang mempengaruhi *supply* dan *demand* yang menyebabkan harga bergerak naik atau turun atau stabil. Dengan kata lain, analisis fundamental mempelajari penyebab pergerakan pasar sedangkan analisis teknikal mempelajari akibat pergerakan pasar tersebut.

Informasi dapat diperoleh investor dari berbagai sumber yang ada baik formal maupun informal, namun karena banyaknya informasi dan sebagian besar belum diolah, maka investor juga mengalami kesulitan dalam memilah-milah informasi yang berguna.

Investor akan mempertimbangkan tingkat penghasilan yang diharapkan (*expected return*) atas investasinya untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang. Namun setelah periode investasi berlalu, belum tentu tingkat penghasilan yang terealisasi (*realized return*) seperti yang diharapkan (*expected return*), dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Ketidakpastian merupakan inti dari investasi, sehingga investor harus mempertimbangkan ketidakpastian ini sebagai resiko investasi.

Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian resiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Mereka hanya bisa memperkirakan keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh

kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Pada dasarnya, para pemodal selalu berusaha mengurangi resiko yang akan mereka tanggung, karena mereka adalah *risk-averse*, dengan melakukan diversifikasi dalam investasi mereka, atau membentuk portofolio. Namun, kenyataannya ada resiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi tersebut. Resiko inilah yang disebut sebagai resiko pasar, atau resiko sistematis, karena fluktuasinya disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Contohnya adalah perubahan tingkat suku bunga yang mengakibatkan meningkatnya tingkat keuntungan, inflasi, resesi ekonomi, dan perubahan kebijakan ekonomi. Sedangkan resiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi, atau bisa disebut sebagai resiko tidak sistematis, menjadi tidak relevan dalam perhitungan resiko. Ukuran resiko dalam teori keuangan umumnya menggunakan beta saham yang merupakan kepekaan tingkat keuntungan (*return*) terhadap perubahan-perubahan pasar.

Nampak jelas disini bahwa resiko itu pasti ada dan penting dalam mempertimbangkan suatu investasi. Apabila demikian halnya, maka seharusnya laporan keuangan perusahaan dapat menyediakan informasi yang dapat membantu para pemakai untuk menaksir resiko dari perusahaan tersebut.

Pada kenyataannya, laporan keuangan tidak bisa menunjukkan cara pengukurannya, namun laporan keuangan menyediakan data yang bisa digunakan untuk menilai prestasi ekonomis suatu perusahaan, dan juga bisa menyediakan data yang berguna dalam menilai kemungkinan keuntungan dimasa yang akan

datang. Oleh karena itu, bisa dikatakan bahwa laporan keuangan secara tidak langsung juga menyediakan informasi tentang resiko perusahaan, yang diindikasikan dalam variabel-variabel akuntansinya, karena resiko dan keuntungan mempunyai hubungan yang linear. Pertanyaan yang muncul adalah tentang kualitas dari data akuntansi yang dapat membantu para pemakai menaksir resiko tersebut.

Banyak penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan laporan keuangan yang tercermin dalam bentuk variabel-variabel akuntansi dengan resiko sistematis (beta saham) serta dalam memberikan informasi-informasi yang dibutuhkan untuk menaksir beta saham dimasa yang akan datang, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Beaver, Kettler dan Scholes yang menggunakan tujuh variabel akuntansi untuk mencari hubungan dengan beta saham serta melakukan prediksi terhadap beta saham dimasa yang akan datang. Ketujuh variabel akuntansi yang digunakan adalah dividend payout, leverage, current ratio, asset size, asset growth, earning variability dan accounting beta. Hasil analisis mereka menyebutkan bahwa terdapat hubungan yang erat antara pengukur resiko dengan menggunakan variabel-variabel akuntansi dengan beta saham. Selain itu pengujian beta saham dimasa yang akan datang dengan menggunakan variabel-variabel akuntansi memberikan tingkat akurasi yang lebih tinggi dibanding dengan hanya menggunakan beta sekarang.

Sedang di Indonesia penelitian menyangkut hubungan resiko sistematis dengan variabel-variabel akuntansi telah banyak dilakukan oleh para peneliti, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ratnadi (2001) yang menggunakan

lima variabel akuntansi, yaitu dividend payout, leverage, asset growth, liquidity, dan asset size dimana diperoleh kesimpulan bahwa dividend payout, asset growth, asset size mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta saham. Sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif. Dan dari kelima variabel akuntansi yang dilibatkan dalam model regresi, pada tingkat kepercayaan 95 % tidak berpengaruh secara signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Nunik Nurhayati (2001) menyimpulkan bahwa dari beberapa variabel akuntansi yang diuji, hanya asset growth yang mempunyai hubungan signifikan dengan resiko sistematis.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah variabel-variabel akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan, yaitu dividend payout, leverage, current ratio, asset size dan earning variability, secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap resiko sistematis.
2. Apakah variabel-variabel akuntansi yang secara implisit terkandung dalam laporan keuangan tersebut, secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap resiko sistematis, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

C. Batasan Masalah

Untuk membatasi ruang lingkup penelitian maka perlu di berikan beberapa pembatasan terhadap permasalahan, yaitu:

1. Mengacu pada resiko sistematis. Resiko suatu investasi dibedakan menjadi dua, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, sedang resiko tidak sistematis adalah resiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Diversifikasi dapat diartikan sebagai penyebaran penempatan dana investasi kedalam berbagai jenis instrumen investasi atau berbagai jenis surat berharga dengan tujuan mengurangi resiko investasi.
2. Dividend payout merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih perlembar saham. Rasio ini menggambarkan kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan dan laba relatif yang akan diterima oleh para pemegang saham.
3. Leverage dalam penelitian ini menunjuk pada pengertian debt ratio, yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Rasio ini menggambarkan besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang dan menggambarkan resiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan dimasa yang akan datang.
4. Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar

C. Batasan Masalah

Untuk membatasi ruang lingkup penelitian maka perlu di berikan beberapa pembatasan terhadap permasalahan, yaitu:

1. Mengacu pada resiko sistematis. Resiko suatu investasi dibedakan menjadi dua, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, sedang resiko tidak sistematis adalah resiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Diversifikasi dapat diartikan sebagai penyebaran penempatan dana investasi kedalam berbagai jenis instrumen investasi atau berbagai jenis surat berharga dengan tujuan mengurangi resiko investasi.
2. Dividend payout merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih perlembar saham. Rasio ini menggambarkan kebijakan dividen yang dibuat oleh perusahaan dan laba relatif yang akan diterima oleh para pemegang saham.
3. Leverage dalam penelitian ini menunjuk pada pengertian debt to asset ratio, yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Rasio ini menggambarkan besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang dan menggambarkan resiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan dimasa yang akan datang.
4. Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar

- hutang-hutang jangka pendek pada waktunya atau hutang jangka panjang yang jatuh tempo.
5. Asset size yang dimaksud dalam penelitian ini adalah logaritma dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, yang nilainya dapat dilihat pada neraca perusahaan. Asset size dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan.
 6. Earning variability atau variabilitas laba, diukur dengan nilai deviasi standar dari PER (price earning ratio) atau rasio P/E (harga saham dibagi dengan laba perusahaan).
 7. Data yang diambil merupakan IHSG bulanan, harga saham bulanan dan data keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
 8. Periode pengamatan yang dilakukan yaitu tahun 1998 sampai dengan tahun 2000.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh dividend payout, current ratio, leverage, asset size, dan earning variability baik secara parsial maupun secara serempak terhadap resiko sistematis (beta saham).
2. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel akuntansi yang diteliti bisa digunakan untuk menaksir resiko sistematis perusahaan (beta saham), yang berarti bisa digunakan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

E. Manfaat Penelitian

Apabila tujuan penelitian ini dapat dipenuhi, maka manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Diharapkan akan bermanfaat bagi investor yang ingin melakukan investasi terhadap saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, sebagai tambahan bukti bahwa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan sangat bermanfaat di gunakan sebagai penilaian resiko perusahaan.
2. Bagi Penulis, penelitian ini bermanfaat dalam menambah pengetahuan tentang pasar modal, khususnya mengetahui pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap resiko sistematis (beta saham)
3. Penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pengetahuan bagi kalangan yang berkepentingan serta sebagai landasan bagi penelitian selanjutnya.

F. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan

BAB II LANDASAN TEORI

Investasi saham, resiko saham, dan variabel-variabel akuntansi. review penelitian terdahulu.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Obyek penelitian, identifikasi dan pengukuran variabel penelitian, data penelitian, hipotesis penelitian, metode penelitian, pengujian hipotesis

BAB IV ANALISA DATA

Analisa perhitungan resiko sistematis, kondisi keuangan perusahaan obyek penelitian, analisa pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap resiko sistematis, pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dan Saran

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Investasi Saham

1. Pengertian Investasi Saham

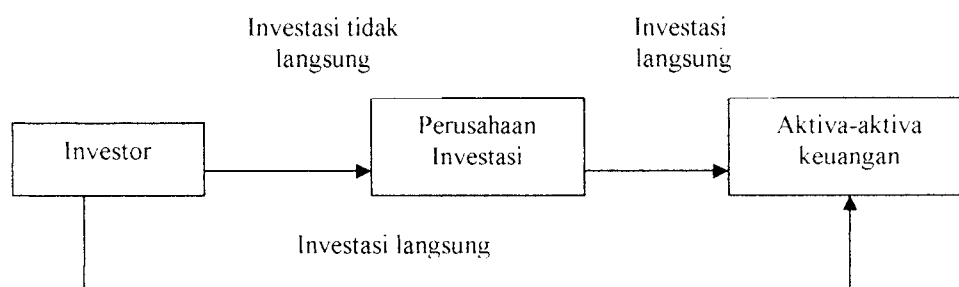
Investasi adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dapat juga didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2000)

Tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh penghasilan selama suatu jangka waktu tertentu, menambah nilai modal yang ditempatkan dan menjaga terhadap inflasi.

Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial asset*). Aktifa riil adalah aktiva yang berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni, real estate. Sedangkan aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai suatu entitas seperti membeli sertifikat deposito, saham, obligasi atau sertifikat reksadana.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah institusi atau perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam

suatu perusahaan yang telah *go public*. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain. Perusahaan investasi (*investment company*) berfungsi sebagai perantara. Gambar 2.1 menunjukkan investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2000) .



Gambar 2.1. Investasi langsung dan investasi tidak langsung

Sumber : Jogiyanto (2000)

Investasi saham adalah penanaman modal pada surat berharga saham yang diperdagangkan di pasar modal. Investasi pada saham dapat dibagi menjadi dua yaitu investasi saham yang bersifat temporal (jangka pendek) dan investasi saham yang berjangka panjang.

Investasi saham yang bersifat temporal adalah investasi yang umur kepemilikannya relatif singkat, dimana investor menjual saham dua atau tiga hari setelah transaksi pembelian tanpa memperhitungkan *capital gain* yang diperoleh. Hal ini disebabkan karena investor memerlukan dana dalam bentuk kas segera atau tunai. Sedangkan investasi saham yang bersifat jangka panjang adalah investasi yang dilakukan dalam jangka waktu yang lama, dimana investor tidak

akan menjual saham yang dimilikinya sampai harga saham cenderung meningkat atau lebih tinggi dari harga pembelian.

Saham itu sendiri merupakan surat berharga yang didalamnya tertulis besarnya kepemilikan investor terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (emiten). Investor berhak atas pembagian dividen (pendapatan dari perusahaan) jika perusahaan membagi dividen dan selain itu investor mempunyai hak suara di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Di dalam RUPS tersebut investor ikut menentukan kebijaksanaan perusahaan sebesar kepemilikannya atas saham perusahaan yang dibelinya.

Disamping mendapatkan dividen dan hak suara dalam RUPS, investor juga akan memperoleh *capital gain* (jika harga saham mengalami kenaikan) atau *capital loss* (jika harga saham mengalami penurunan).

2. Analisis Investasi Saham

Dalam mengambil suatu keputusan investasi (*investment decision*) dipasar modal, investor harus memperhitungkan berbagai faktor-faktor tersebut meliputi besarnya nilai investasi yang dikehendaki dan jangka waktu investasi yang diinginkan agar pengelolaan dana terlaksana dengan efisien sehingga tujuan melakukan investasi surat berharga saham bisa tercapai yaitu mendapatkan keuntungan yang tinggi. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas yaitu (Husnan, 2001):

Pertama, adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang *mispriced* (harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analis dapat

mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Ada berbagai cara melakukan analisis ini, tetapi pada garis besarnya nampaknya cara-cara tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas dimasa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang.

Kedua, adalah mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar. Walaupun ada sekuritas yang *mispriced*, analis tidak mampu untuk mendeteksinya. Pada dasarnya mereka yang menganut pendapat ini berpendapat bahwa pasar modal efisien. Dengan demikian pemilihan sekuritas bukan didasarkan atas faktor *mispriced*, tetapi didasarkan atas preferensi resiko para pemodal (pemodal yang bersedia menanggung resiko tinggi akan memilih saham yang lebih berisiko), pola kebutuhan kas (pemodal yang menginginkan penghasilan yang ajeg akan memilih saham yang membagikan dividen dengan stabil), dan sebagainya. Keuntungan yang diperoleh oleh pemodal, sesuai dengan pendapat ini, sesuai dengan resiko yang mereka tanggung.

Untuk Pengambilan keputusan dalam investasi surat berharga saham investor perlu melakukan beberapa analisis sebagai berikut (Manurung, 1992):

1. Analisis terhadap perekonomian negara

Yaitu menganalisa perkembangan perekonomian negara pada periode mendatang yang dipengaruhi oleh beberapa indikator ekonomi makro, antara

lain tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat laju inflasi, kondisi neraca pembayaran, jumlah uang yang beredar dan jumlah penduduk.

2. Analisis industri

Yaitu melakukan analisis pada industri atau bidang usaha yang mempunyai perkembangan baik dibandingkan bidang usaha lain dalam negara tersebut.

3. Analisis perusahaan

Yaitu melakukan pemilihan terhadap perusahaan yang mempunyai kapasitas yang dapat dikembangkan dan mempunyai efisiensi serta memberikan keuntungan yang besar. Dengan analisis ini dapat terpilih saham yang memberikan keuntungan yang tinggi.

B. Resiko Saham dan Variabel-variabel Akuntansi

1. Pengertian resiko saham

Dalam dunia nyata hampir semua investasi, termasuk investasi sekuritas mengandung unsur ketidakpastian. Para pemodal tidak tahu dengan pasti berapa hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang mereka lakukan. Yang bisa mereka lakukan adalah memperkirakan besarnya hasil yang diharapkan dari investasinya tersebut. Sering terjadinya keuntungan yang diharapkan berbeda dengan yang sesungguhnya terjadi. Disini terdapat penyimpangan. Dalam keadaan seperti ini berarti para pemodal menghadapi resiko dalam investasi yang mereka lakukan. Semakin besar ketidakpastian estimasi hasil tersebut berarti semakin besar resiko yang akan ditanggung. Jadi disini resiko berbanding lurus dengan keuntungan yang diharapkan.

Banyak ahli keuangan yang telah memberikan definisi terhadap resiko, diantaranya adalah :

- a. Suad Husnan : “resiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh bisa menyimpang dari yang diharapkan, maka digunakan penyebaran tertentu”.
- b. Brigham dan Gapenski (1999) : “resiko sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan”.
- c. Van Horne J.C : “resiko merupakan kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan sesungguhnya (*actual return*) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Besarnya keuntungan yang diharapkan dari setiap sekuritas tidak sama, sehingga besarnya resiko yang akan ditanggungpun menjadi tidak sama pula. Oleh karena pemodal tidak menyukai adanya resiko (*risk averse*), maka mereka berusaha agar dengan keuntungan yang mereka kehendaki, resiko yang bakal mereka tanggung menjadi tidak besar. Dalam mengkombinasikan berbagai sekuritas atau membentuk portofolio, dengan harapan mengurangi resiko yang akan mereka tanggung.

Resiko yang dihadapi oleh investor atau pemodal dapat dibedakan menjadi tiga macam, yaitu (Suad Husnan, 2001):

1. Resiko sistematis

Resiko ini timbul disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan. Faktor-faktor itu lebih bersifat makro seperti kondisi

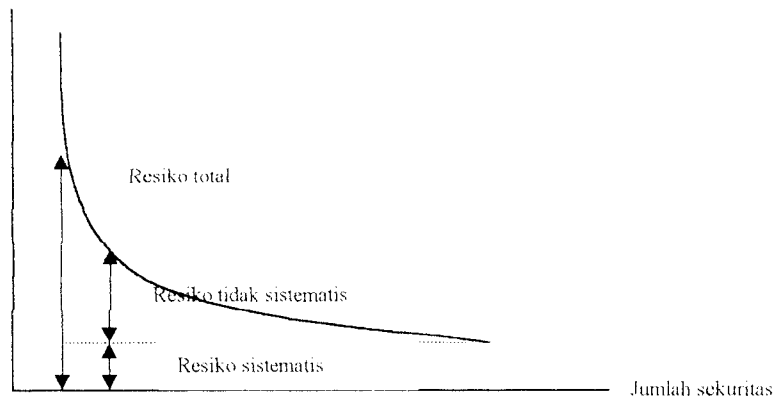
perekonomian, kebijaksanaan pemerintah ataupun karena kejadian-kejadian diluar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi dan lain sebagainya. Resiko ini tidak mungkin dapat dihindari oleh investor melalui diversifikasi sekalipun.

2. Resiko tidak sistematis

Resiko ini terjadi karena karakteristik perusahaan atau institusi keuangan yang mengeluarkan sekuritas berbeda satu dengan yang lainnya seperti misalnya dalam hal kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi lingkungan kerja. Perbedaan atau keunikan itu membuat masing-masing sekuritas memiliki kepekaan yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Contoh penyebab resiko ini adalah masalah perusahaan seperti pemogokan, tuntutan hukum yang kemudian berpengaruh pada fluktuasi harga saham perusahaan yang bersangkutan. Resiko tidak sistematis merupakan resiko yang terikat dengan suatu saham tertentu dan dapat dihindari atau diperkecil melalui diversifikasi.

3. Resiko Total

Resiko total merupakan penjumlahan dari resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Apabila digambarkan total resiko pemilikan suatu saham adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2. Total resiko pemilikan suatu saham

Sumber : Suad Husnan (2001)

Gambar diatas menunjukkan bahwa semakin besar jumlah, dalam artian berbagai jenis sekuritas dalam portofolio, maka semakin kecil resiko tidak sistematis. Apabila investor dapat melakukan diversifikasi portofolio secara sempurna atau *fully diversified* portofolio, maka resiko portofolio sama dengan resiko pasar atau *market risk*. Karena resiko yang tidak sistematis dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi, maka resiko ini menjadi tidak relevan dalam portofolio. Dengan demikian yang relevan bagi investor, hanya resiko pasar atau resiko sistematis. Bagi investor yang menilai sekuritas berdasarkan beberapa harapan terhadap resiko sistematis, maka investor akan memperoleh tingkat keuntungan sebagai imbalan atas kesediaannya menghadapi resiko sistematis.

Kontribusi sekuritas terhadap portofolio tergantung atas sensitifitas atau kovarian tingkat keuntungan sekuritas terhadap perubahan pasar yang sering diukur dengan kovarian beta (β). Koefisien beta portofolio mengukur besar kecilnya pengaruh pasar terhadap tingkat keuntungan portofolio. Dengan

demikian tingkat keuntungan portofolio ditentukan oleh resiko sistematis koefisien beta dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Jadi dengan penggunaan beta sebagai ukuran resiko sistematis maka tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dapat diestimasi.

Oleh karena ada sebagian resiko yang bisa dihilangkan (yaitu resiko tidak sistematis), maka dalam suatu portofolio ukuran resiko bukan lagi deviasi standar (resiko total), tetapi suatu ukuran resiko hanya untuk resiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (yang disebut dengan resiko sistematis atau resiko pasar atau beta saham).

Nilai beta suatu saham menerangkan tingkat kepekaan keuntungan saham individu untuk berubah mengikuti gerakan tingkat keuntungan pasar secara keseluruhan. Jika keuntungan pasar meningkat atau menurun sebesar 5%, maka suatu saham yang mempunyai beta 1 akan mengalami kenaikan atau penurunan sebesar 5% juga.

Untuk mencari besarnya beta saham, dibuat persamaan regresinya, dengan tingkat keuntungan saham individual sebagai variabel yang independen, dan tingkat keuntungan pasar sebagai variabel dependen, seperti formula berikut ini (Husnan, 2001):

$$R_{it} = \alpha_i + \beta R_{mt}$$

Dalam hal ini, α_i adalah bagian dari tingkat keuntungan saham i yang dipengaruhi oleh perubahan pasar, R_m adalah tingkat keuntungan indeks pasar, β adalah parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_i kalau terjadi perubahan pada R_m .

Dengan demikian, berarti komponen utama yang menentukan resiko portofolio adalah resiko sistematis saham individual atau disebut beta saham.

2. Variabel-variabel akuntansi

Keputusan investor untuk menanamkan modalnya pada satu sekuritas atau portofolio dapat dipisahkan dari harapan investor untuk memperoleh keuntungan atas investasi yang dilakukan. Agar investor tidak mengalami kerugian atas investasi yang dilakukannya yang berarti keuntungan yang diperoleh jauh dari yang diharapkan, investor memerlukan informasi-informasi yang relevan untuk membantu dalam memprediksi keuntungan dimasa yang akan datang. Investor berusaha memperoleh berbagai informasi yang terbuka ataupun informasi keuangan, informasi non-keuangan dan mungkin juga informasi yang bersifat non-ekonomis.

Moezamil (1990) mengemukakan bahwa informasi akuntansi merupakan salah satu dari informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena selain informasi akuntansi, investor masih membutuhkan informasi lainnya yang dimaksud merupakan informasi keuangan yang umumnya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Informasi laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan kepada publik dan umumnya disusun sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Sedangkan laporan keuangan itu sendiri masih dapat dikategorikan menjadi laporan rugi laba, neraca, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal.

Disamping informasi keuangan, investor juga membutuhkan informasi lain untuk mendukung proses pengambilan keputusan investasinya. Investor membutuhkan informasi non-keuangan, misalnya informasi mengenai jajaran manajemen yang memimpin perusahaan, persaingan dalam industri yang bersangkutan, atau informasi mengenai sistem kompensasi perusahaan. Secara makro, investasi bahkan harus memperhatikan informasi yang berasal dari faktor-faktor yang bersifat non-ekonomis, misalnya situasi politik tempat perusahaan tersebut berkedudukan.

Dalam penelitian ini penulis hanya membatasi penelitian pada informasi akuntansi yang disajikan didalam laporan keuangan. Informasi yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan investasinya bisa dinyatakan dalam bentuk rasio-rasio keuangan yang selanjutnya disebut sebagai variabel-variabel akuntansi. Variabel-variabel tersebut merupakan variabel yang digunakan oleh Beaver, et al. untuk mengukur resiko investasi. Adapun variabel-variabel yang dimaksud adalah sebagai berikut:

a. Dividend Payout

Unsur dividen merupakan salah satu variabel yang penting dalam mempertimbangkan investasi saham. Dividend payout merupakan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen atau perbandingan antara DPS dengan EPS. Rasio ini menggambarkan kebijakan dividen yang dibuat perusahaan. Politik dividen adalah berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai

dividen atau digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.

Laba ditahan (*retairned earning*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Pada dasarnya setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan, dilain pihak juga ingin membayarkan dividen kepada pemegang saham, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti makin sedikit laba yang ditahan, akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan pendapatan dan harga sahamnya. Disisi lain, kalau perusahaan menahan sebagian besar dari pendapatannya, berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen semakin kecil.

Pada pasar modal yang belum efisien, investor memiliki keterbatasan informasi tentang kondisi perusahaan. Oleh karena itu investor menggunakan kebijakan pembayaran dividen sebagai indikator prospek perusahaan, dan pembayaran dividen lebih tidak berisiko dibanding dengan *capital gain*. Pada saat perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka hal ini dapat ditafsirkan bahwa prospek perusahaan membaik dan sebaliknya. Dengan demikian, perubahan kebijakan pembayaran dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham.

Perusahaan yang kondisinya telah mapan (biasanya dalam skala besar), akan cenderung makin tinggi tingkat dividend payoutnya. Hal ini akan mempengaruhi stabilitas harga saham pada tingkat yang relatif tinggi. Kondisi yang demikian ini akan sangat diminati oleh investor, karena perubahan harga

saham berarti perubahan return. Makin kecil perubahannya, makin kecil beta sahamnya, artinya resiko yang harus ditanggung investor adalah rendah. Oleh karena itu variabel ini diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan resiko sistematis (beta saham).

b. Leverage

Leverage digunakan untuk mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Apabila perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar. Pada dasarnya perusahaan menggunakan leverage tujuannya agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya tetapnya. Jika ternyata perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya, maka akibatnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham menjadi semakin kecil.

Bambang Riyanto (1997) mendefinisikan leverage sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaannya perusahaan harus membayar biaya tetap. Leverage menguntungkan (*favourable financial leverage*) kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar dari beban tetapnya. Leverage merugikan (*unfavorable leverage*) apabila perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan sebanyak beban tetap yang harus dibayar.

Dari uraian tersebut diatas, dapat dikatakan bahwa semakin besar tingkat leveragenya, maka makin tinggi resikonya. Oleh sebab itu, leverage diprediksi mempunyai hubungan positif dengan resiko sistematis (beta saham). Hal ini dapat mengakibatkan prospek perusahaan menurun. Prospek perusahaan mempengaruhi

harga saham, apabila prospek perusahaan diperkirakan meningkat atau menurun (Suad,2001), maka harga saham akan naik atau turun. Perubahan harga saham berarti perubahan return saham. Makin besar variasi (perubahan) return maka makin besar pula resiko yang akan ditanggung oleh investor.

c. Current ratio

Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek perusahaan yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek pada waktunya atau hutang jangka panjang yang jatuh tempo.

Current ratio yang tinggi akan memperkecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek kepada kreditur. Sebaliknya tingkat current ratio yang rendah berarti makin kecil total aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini meningkatkan resiko kegagalan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus di penuhi.

Perusahaan yang tidak cukup mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sulit untuk dapat diharapkan akan memberikan keuntungan.

Tinggi rendahnya tingkat current ratio perusahaan akan menentukan prospek perusahaan, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik maka makin besar minat investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan dan sebaliknya. Kondisi demikian ini akan mempengaruhi harga saham. Perubahan harga saham berarti perubahan return saham. Perubahan seperti ini,

pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya resiko sistematis saham perusahaan. Dapat dikatakan juga bahwa, semakin tinggi tingkat current ratio suatu perusahaan, maka akan semakin kecil resiko sistematis perusahaan, dan sebaliknya, semakin rendah tingkat current ratio suatu perusahaan, maka akan semakin besar resiko sistematis perusahaan.

d. Asset size

Variabel asset size diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dengan resiko. Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukur (proxy) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan lebih kecil. Alasannya karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal dan saham perusahaan berskala kecil tingkat frekuensi perdagangannya tidak secepat dan semudah saham dari perusahaan berskala besar, saham perusahaan berskala kecil cenderung kurang profitable daripada saham perusahaan berskala besar (Elton dan Gruber, 1991).

Perusahaan-perusahaan berskala besar umumnya memiliki pangsa pasar yang relatif besar dan menjadi pemimpin pasar (*market leader*), bukan pengikut pasar (*market follower*). Dari segi operasi atau produksi perusahaan besar memiliki keunggulan skala ekonomi (*economies of scale*), yaitu mampu beroperasi sesuai dengan kapasitas yang dimiliki dan mampu beroperasi lebih efisien pada volume penjualan yang tinggi. Dengan keunggulan skala ekonomi tersebut perusahaan berskala besar akan mempunyai keunggulan kompetitif

(*competitive advantage*) terhadap perusahaan berskala kecil dalam memasuki persaingan pasar. Dengan memiliki keunggulan-keunggulan tersebut, resiko bisnis yang dihadapi perusahaan berskala besar akan lebih kecil dari pada perusahaan yang berskala kecil.

e. Asset growth.

Varibel akuntansi ini menggambarkan pertumbuhan aktiva atau kekayaan perusahaan. Asset growth diperoleh dengan menghitung rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan positif dengan Beta. Hubungan ini tidak didukung oleh teori.

f. Variability in earning

Variabel ini menggambarkan variabilitas pendapatan suatu perusahaan. Besarnya Variability in earning suatu perusahaan diukur sebagai penyimpangan dari price/earning rasioanya, atau sama dengan standar deviasi PER selama periode penelitian.

PER. rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham yang ditawarkan dengan laba bersih persaham. Rasio ini menggambarkan jumlah rupiah yang harus dibayar investor untuk memperoleh satu rupiah laba bersih perlembar saham.

Variabilitas dari laba dianggap sebagai resiko perusahaan, sehingga hubungan antara variabel ini dengan resiko sistematis adalah positif. Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa

besar laba dimasa yang akan datang dan biasanya cenderung membayarkan laba dengan prosentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Fluktuasi laba perusahaan yang makin tinggi akan mengakibatkan variasi dividen yang diterima pemegang saham juga besar, berarti resiko yang harus ditanggung pemegang saham juga meningkat. Kondisi ini akan mengurangi harapan investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Akibat selanjutnya, akan menurunkan harga saham, yang pada akhirnya akan mempengaruhi resiko sistematis perusahaan meningkat.

g. Covariability in earning (Accounting beta)

Variabel ini merupakan beta yang timbul dari regresi time series laba dari setiap rupiah saham perusahaan (*firm's earning price ratio*). Terhadap rata-rata keuntungan total perusahaan (*market wide verage of earning-price ratio*). Perhitungan beta akuntansi ini pada dasarnya sama dengan perhitungan beta pasar sekuritas. Ini berarti semakin besar beta akuntansi, semakin tinggi pula resiko investasi. Variabel ini digunakan untuk mengetahui tinggi rendahnya pendapatan perusahaan dibandingkan dengan pendapatan pasar.

C. Review Penelitian Terdahulu

Beaver, Kettler and Scholes (1970) dalam Jogiyanto (2001) mencoba merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta. Variabel-variabel yang digunakan adalah Dividend payout, Asset growth, Leverage, Liuidity, Asset size, Earning variability dan Accounting beta. Hasil penelitian

mereka menunjukkan kelima variabel diatas menunjukkan hubungan positif dengan beta, sedang dua variabel lainnya yaitu dividend payout dan current ratio mempunyai hubungan yang negatif.

Hamada (1972) memberikan analisis teoritis dan empiris yang mendukung hubungan antara struktur modal dan beta saham. Penelitiannya menunjukkan bahwa beta saham suatu perusahaan berkaitan positif dengan *firm's leverage*, yaitu besarnya hutang dalam struktur modalnya.

Penelitian dengan judul :” *Perceived Risk, and Accounting Determined Risk Measures*”, dilakukan oleh Farelly, Ferris and Reihenstein (1985) dalam Erna (1994). Mereka ingin membuktikan secara empiris tentang hubungan variabel-variabel akuntansi terhadap resiko saham yang diukur dengan persepsi resiko. Disamping itu mereka juga akan menguji kevalidan pemakaian persepsi resiko sebagai ganti resiko pasar. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ketujuh variabel akuntansi menerangkan kurang lebih 75% dari rata-rata persepsi resiko cukup valid digunakan sebagai ganti resiko pasar.

Erna (1994) melakukan penelitian dengan tujuan membuktikan apakah besarnya resiko saham yang diukur dengan persepsi resiko dipengaruhi oleh variabel akuntansi. Penelitian ini didasarkan pada sampel 25 perusahaan yang terdaftar di BEJ dengan periode penelitian tahun 1991 sampai dengan 1993. Hasil analisis penelitian tersebut menunjukkan bahwa dividend payout, current ratio, leverage, asset size, asset growth, Earning variability, dan covariability in earning, secara serempak berpengaruh secara signifikan terhadap persepsi resiko, dan secara parsial ada tiga variabel akuntansi yang mempengaruhi secara signifikan

yaitu current ratio, variability in earning, dan covariability in earning, dan bahwa pemakaian persepsi resiko sebagai ganti beta saham cukup valid.

Ratnadi (2001) melakukan penelitian dengan judul *Pengaruh Variabel Akuntansi Terhadap Beta Saham di Bursa Efek Jakarta*. Variabel-variabel akuntansi yang digunakan adalah Dividend payout, Liquidity, Leverage, Asset size, Asset growth. Sampel sejumlah 36 perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ serta melaporkan laporan keuangan dengan tahun buku 1993 sampai dengan 1998. Hasil penelitiannya dengan menggunakan model statistik regresi linear berganda menunjukkan bahwa dividend payout, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta saham. Sedangkan likuiditas dan leverage berpengaruh negatif. Dan dari kelima variabel akuntansi yang dilibatkan dalam model regresi, pada tingkat kepercayaan 95% tidak berpengaruh signifikan.

Gudono, Nunik (2001) telah melakukan penelitian dengan judul *The Association between Market-Determined and accounting determined Measures: Evidence from Indonesia*, meneliti hubungan antara hubungan resiko pasar dengan resiko akuntansi dengan mereplikasi penelitian Beaver, Kattler, dan Scholes (1970). Data yang digunakan adalah 35 perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tahun 1995. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari beberapa variabel yang diuji, hanya growth yang mempunyai hubungan signifikan dengan resiko pasar. Beberapa penjelasan mengapa menghasilkan temuan yang berbeda, antara lain karena perbedaan karakteristik pasar (*thin market*), adanya volatilitas ekonomi, serta ukuran sampel yang digunakan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Pengambilan obyek penelitian dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan agar diperoleh obyek yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun yang menjadi obyek dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang telah go publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Hal ini disebabkan pada beberapa alasan yang menyangkut ketersediaan data, perbedaan karakteristik, dan sensitivitas terhadap kejadian, Adapun kriteria pemilihan obyek penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEJ sebelum 31 Desember 1997 dan tetap terdaftar sampai dengan tahun 2000. Hal ini disebabkan untuk memperoleh data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan telah melakukan publikasi laporan keuangan dengan tahun buku 1998 sampai dengan 2000.
3. Perusahaan tersebut telah melakukan pembayaran dividen pada tahun 2000.
4. Saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan. Pemilihan hanya terbatas pada perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan, dimaksudkan agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi, sehingga dapat diperoleh parameter yang relatif lebih efisien dan memiliki variants yang lebih kecil. Kriteria aktivitas perdagangan saham diperlukan karena emiten yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan akan mengganggu proses analisis, akan

timbul bias pada estimasi betanya. Aktivitas perdagangan tersebut didasarkan pada surat edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ/11-1/1994 yang menyebutkan bahwa saham aktif diperdagangkan jika frekuensi perdagangan saham selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih.

Berdasarkan JSX Statistics terdapat 289 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1998, 291 perusahaan yang terdaftar di tahun 1999 dan 276 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000. Dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2000 tersebut terdapat 139 perusahaan manufaktur yang terdaftar selama tiga tahun berturut-turut. Dari 139 perusahaan manufaktur tersebut, yang melakukan pembayaran deviden pada tahun 2000, sebanyak 42 perusahaan. Dan dari 42 perusahaan tersebut terdapat 16 perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan, sehingga jumlah obyek penelitian yang benar-benar memenuhi syarat sebanyak 26 perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam obyek penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Perusahaan Obyek Penelitian

No	KODE	Perusahaan
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia
2	INDF	Indofood Sukses Makmur
3	GGRM	Gudang Garam
4	HMSP	HM Sampoerna
5	PBRX	Pan Brother Tex
6	LTLS	Lautan Luas
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
8	EKAD	Ekadarma Tape Industries
9	INCI	Intan wijaya International
10	BRNA	Berlina Co. Ltd
11	IGAR	Igar Jaya

No	KODE	Perusahaan
12	SMGR	Semen Gresik
13	PICO	Pelangi Indah Canindo
14	KICI	Kedaung Indah Can
15	KOMI	Komatsu Indonesia
16	SCCO	Supreme Cable Manufacturing
17	MTDL	Metrodata Electronics
18	HEXA	Hexindo Adi Perkasa
19	INTA	Intraco Penta
20	SNSN	Selamat Sempurna
21	TURI	Tunas Ridean
22	DNKS	Dankos laboratories
23	TSPC	Tempo Scan Pacific
24	TCID	Mandom/ Tancho Indonesia
25	MRAT	Mustika Ratu
26	UNVR	Unilever Indonesia

B. Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat (*dependen variabel*) dan variabel bebas (*independen variabel*), dimana variabel terikat adalah resiko sistematis. Sedangkan variabel bebas adalah variabel-variabel akuntansi yang diperkirakan berpengaruh terhadap resiko sistematis. Untuk memberikan pengertian variabel yang jelas, identifikasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. **Resiko sistematis** (beta saham) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah koefisien regresi antara keuntungan saham suatu perusahaan dengan keuntungan pasarnya, pada periode yang sama. Bila diformulasikan menjadi, sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

R_{it} = Return sekuritas

α = adalah bagian dari tingkat keuntungan saham perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar.

β = koefisien beta, parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_{it} kalau terjadi perubahan pada R_{mt} .

R_{mt} = tingkat keuntungan pasar.

Untuk mencari R_i dan R_m digunakan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

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

Dalam hal ini :

R_{it} = Return sekuritas

P_{it} = Harga saham penutupan bulan ke t (closing price)

P_{it-1} = Harga saham penutupan bulan ke t (closing price)

R_{mt} = Return market

$IHSG_t$ = IHSG untuk periode ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG untuk periode t-1

2. **Dividend payout** diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum, pada periode penelitian.

$$\text{Dividend payout} = \frac{\text{Dividen perlebar saham}}{\text{Laba perlebar saham}}$$

3. **Leverage** dalam penelitian ini menunjuk pada pengertian debt to asset ratio, yang digunakan untuk mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang atau dengan rumus :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Aktiva}}$$

4. **Current ratio** menunjukkan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dibayar dengan menggunakan hutang lancar.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

5. **Asset size** Asset size yang dimaksud dalam penelitian ini adalah logaritma dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, yang nilainya dapat dilihat pada neraca perusahaan. Asset size dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan.
6. **Earning variability**/variabilitas keuntungan dihitung sebesar standar deviasi dari PER. PER diperoleh dengan membagi harga saham dengan keuntungan perlembar saham.

C. Data Penelitian

1. Data yang diperlukan

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif dan kualitatif serta terdiri dari data sekunder yaitu data yang dikumpulkan melalui publikasi.

a. Data umum

Merupakan data-data perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta yang dijadikan obyek penelitian ini, dan data mengenai pasar modal umum.

b. Data khusus

Data khusus berupa data yang relevan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta meliputi harga saham individual, IHSB dan data keuangan perusahaan.

2. Metode pengumpulan data

Untuk memperoleh referensi data yang diperlukan dalam penelitian ini, maka penulis berusaha mengumpulkan data-data sekunder baik yang diperoleh dari buku-buku laporan pasar modal maupun sumber lain yang masih relevan dengan periode pengamatan.

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga terdapat pengaruh nyata secara individual (parsial) dari masing-masing variabel akuntansi terhadap resiko sistematis (beta saham).

Penjabaran hipotesis pertama, yang menduga ada pengaruh secara signifikan dari masing-masing variabel akuntansi terhadap resiko sistematis, menjadi sebagai berikut:

- a. Dividend payout mempunyai pengaruh yang negatif terhadap resiko sistematis
- b. Leverage mempunyai pengaruh yang positif terhadap resiko sistematis

- c. Current ratio mempunyai pengaruh yang negatif terhadap resiko sistematis
 - d. Asset size mempunyai pengaruh yang negatif terhadap resiko sistematis
 - e. Earning variability mempunyai pengaruh yang positif terhadap resiko sistematis
2. Diduga terdapat pengaruh nyata secara serempak dari dividend payout, leverage, current ratio, asset size, earning variability, terhadap resiko sistematis (beta saham).

E. Metode analisa data

Untuk mengetahui pengaruh variabel akuntansi terhadap resiko, dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi linear berganda. Analisis ini merupakan analisis yang mencoba menjelaskan arah dan besarnya pengaruh antara variabel-variabel independen dan variabel dependennya. Besarnya koefisien dan konstanta dihitung dengan bantuan sistem komputer, sehingga dari hasil perhirungan dapat dipergunakan untuk meramal besarnya Y sebagai variabel dependen jika terjadi kenaikan dari variabel independen yang ditentukan adalah besar kecilnya koefisiennya.

1. Perumusan model regresi

Persamaan regresi antara resiko, sebagai variabel dependen, dengan kelima variabel akuntansi sebagai variabel independen sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Y = Variabel dependen, resiko sistematis

a = koefisien konstanta

b_1 - b_5 = koefisien regresi

X_1 = Dividend payout

X_2 = Leverage

X_3 = Current ratio

X_4 = Asset size

X_5 = Earning variability

2. Pengujian Hipotesis Satu

Melakukan pengujian dengan menggunakan uji t untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah :

a. Menyusun formulasi hipotesis.

H_0 = tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara individual (parsial) dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

H_A = terdapat pengaruh yang signifikan secara individual dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

b. Menentukan taraf nyata (*level of signifikan*, α), ditentukan 5%

c. Menentukan kriteria pengujian hipotesis.

H_0 diterima jika..... $t_{hitung} > t_{tabel}$, $\alpha = 5\%$

H_0 ditolak jika..... $t_{hitung} < t_{tabel}$, $\alpha = 5\%$

d. Pembuatan kesimpulan

Kesimpulan yang diambil

Jika menolak H_0 : disimpulkan bahwa secara statistik variabel independen berpengaruh terhadap variabel independen.

Jika menerima H_0 : disimpulkan bahwa secara statistik variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3. Pengujian hipotesis dua

Melakukan pengujian dengan menggunakan uji F untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas. Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah :

- a. Merumuskan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_A).

Rumusan hipotesis tersebut adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Y)

H_A = Terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

- b. Menentukan taraf nyata (*signifikan level*)

Taraf signifikan ditentukan sebesar 5 % ($\alpha = 0,05$)

- c. Pengambilan keputusan pada uji F adalah pengambilan keputusan menerima atau menolak hipotesa.

Pengambilan keputusan digunakan :

H_0 diterima jika..... $F_{hitung} > F_{tabel} \{ \alpha; k-1; k(n-1) \}$

H_A diterima jika..... $F_{hitung} < F_{tabel} \{ \alpha; k-1; k(n-1) \}$

Derajat kebebasan (*degree of freedom*) adalah :

$k-1$ pembilang (*numerator*)

$k(n-1)$ penyebut (*denominator*)

d. Pembuatan kesimpulan

Kesimpulan yang diambil

Jika menolak H_0 : disimpulkan bahwa secara statistik seluruh variabel
independen berpengaruh terhadap variabel
dependen.

Jika menerima H_0 : disimpulkan bahwa secara statistik seluruh variabel
independen tidak berpengaruh terhadap variabel
dependen.

BAB IV

ANALISA DATA

Di bagian ini akan dilakukan analisis yang dimulai dari menghitung resiko sistematis, kemudian menghitung variabel-variabel akuntansi setiap perusahaan. Setelah semua variabel penelitian tersebut diperoleh, langkah selanjutnya adalah membuktikan hipotesa yang diajukan. Untuk membuktikan hipotesa pertama dan kedua yang menduga ada pengaruh antara variabel akuntansi terhadap resiko sistematis yang dilakukan dengan membuat model regresi linear berganda.

A. Perhitungan Resiko Sistematis (Beta Saham)

Untuk mengolah data-data yang ada digunakan program microsoft excel dan SPSS.10.0 for Windows yang akan disajikan secara terpisah sebagai lampiran. Untuk menghitung resiko sistematis sebagai variabel dependen atau variabel terikat dari perusahaan-perusahaan obyek penelitian digunakan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Perhitungan Tingkat Keuntungan Saham

Tingkat keuntungan saham (R_i) dari satu saham adalah nilai yang diperoleh dari selisih positif (*gain*) atau negatif (*loss*) harga masing-masing saham perusahaan sampel selama periode penelitian.

Penentuan tingkat keuntungan dari masing-masing saham dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dalam hal ini ==

R_{it} == Return Sekuritas

P_{it} == Harga saham penutupan bulan ke t (closing price)

P_{it-1} == Harga saham bulan ke t-1 (closing price)

Hasil dari seluruh perhitungan ini dapat dilihat dalam bentuk tabel pada lampiran 2.

2. Perhitungan Tingkat Keuntungan Pasar

Tingkat keuntungan pasar (R_m) diperoleh dari selisih kenaikan atau penurunan dari indeks harga saham yang lalu, dalam hal ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Rumus yang digunakan untuk mencari tingkat keuntungan pasar adalah sebagai berikut :

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

R_{mt} == Return Market

$IHSG_t$ == IHSG untuk periode t

$IHSG_{t-1}$ == IHSG untuk periode t-1

Hasil dari seluruh perhitungan ini dapat dilihat dalam bentuk tabel pada lampiran 2.

3. Perhitungan Tingkat Resiko Sistematis

Resiko sistematis (beta saham) adalah koefisien regresi antara keuntungan saham (R_{it}) sebagai variabel terikat (dependen) dengan keuntungan pasar (R_{mt})

sebagai variabel bebas (independen) pada periode yang sama. Bila diformulasikan menjadi sebagai berikut :

$$R_{i_t} = \alpha_i + \beta R_{m_t}$$

Dalam hal ini =

R_{i_t} = Tingkat keuntungan saham

α_i = Adalah bagian dari tingkat keuntungan saham perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar.

β = Koefisien beta/parameter yang mengukur perubahan R_{i_t} akibat dari perubahan R_{m_t}

R_{m_t} = Tingkat return dari indeks pasar

Untuk perhitungan digunakan alat statistik regresi sederhana yang diolah melalui program komputer SPSS 10.0 for Windows dan perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 3, sedangkan hasil perhitungan resiko sistematis masing-masing saham dapat dilihat pada tabel 4.1.

Berdasarkan nilai beta perusahaan obyek penelitian yang disajikan dalam Tabel 4.1 tampak bahwa beta minimum sebesar $-1,4866$. Sedangkan beta maksimum sebesar $2,6146$. Rata-rata beta saham perusahaan sampel adalah sebesar $0,62193$. Nilai ini menunjukkan bahwa beta yang diteliti sebagian besar termasuk saham defensif, yaitu saham yang memiliki resiko sistematis (beta saham) lebih kecil dari satu ($\beta < 1$). Ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar. Perusahaan yang memiliki resiko sistematis (β) lebih dari satu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut peka

terhadap perubahan pasar. Sedangkan nilai beta yang negatif menunjukkan bahwa saham tersebut bergerak berlawanan dengan pasar.

Tabel 4.1

Nilai Resiko sistematis (Beta)Perusahaan

No	Perusahaan	Beta
1	Ades Alfindo Putrasetia	0,2883
2	Indofood Sukses Makmur	1,402
3	Gudang Garam	1,8829
4	HM Sampoerna	1,5665
5	Pan Brother Tex	-0,1458
6	Lautan Luas	1,2415
7	Duta Pertiwi Nusantara	0,5006
8	Ekadarma Tape Industies	0,4747
9	Intan wijaya International	-0,0775
10	Berlina Co. Ltd	0,08316
11	Igar Jaya	1,0882
12	Semen Gresik	0,2681
13	Pelangi Indah Canindo	2,6146
14	Kedaung Indah Can	0,3881
15	Komatsu Indonesia	1,0840
16	Supreme Cable Manufacturing	0,7955
17	Metrodata Electronics	1,1436
18	Hexindo Adi Perkasa	0,1767
19	Intraco Penta	-1,0947
20	Selamat Sempurna	0,9935
21	Tunas Ridean	0,7545
22	Dankos laboratories	0,4175
23	Tempo Scan Pacific	0,1798
24	Mandom/ Tancho Indonesia	0,0113
25	Mustika Ratu	-1,4866
26	Unilever Indonesia	0,8765
	<i>Minimum</i>	-1,4866
	<i>Maksimum</i>	2,6146
	<i>Rata-rata</i>	0,6219

B. Kondisi Keuangan Perusahaan

Kondisi keuangan perusahaan obyek penelitian yang dikemukakan disini, ialah aspek aspek finansial yang dapat menggambarkan kondisi keuangan dan

prestasi perusahaan dimasa lalu. Sumber informasi yang digunakan ialah laporan auditan yang telah dirangkum dalam Indonesian Capital Market Directory.

Variabel-variabel akuntansi yang dibahas disini, ialah yang dianggap berkaitan erat dengan variabilitas resiko saham. Hal ini didasarkan atas anggapan bahwa tinggi rendahnya resiko saham dapat dilihat walaupun hanya secara implisit dari variabel-variabel akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan emiten.

1. Dividend Payout

Dividend payout merupakan rasio atau perbandingan antara jumlah laba setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan jumlah laba setelah pajak yang ditahan. Besarnya dividend payout masing-masing perusahaan pada tahun 2000 disajikan dalam tabel 4.2. di halaman 45.

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.2 tampak bahwa besarnya dividend payout perusahaan-perusahaan obyek penelitian berkisar antara 0,11% - 55,03%. Ini berarti dividen yang diberikan sangat bervariasi, diantara perusahaan-perusahaan yang dijadikan obyek penelitian. Dengan demikian berarti para investor yang sangat mengharapkan dividen dari saham yang dibelinya, menghadapi ketidakpastian yang tinggi. Oleh karena itu diduga bahwa besarnya dividend payout ini berhubungan erat dengan besarnya resiko sistematis (beta saham).

Tabel 4.2
Nilai Dividend Payout Perusahaan

No	Perusahaan	DP
1	Ades Alfindo Putrasetia	0.76
2	Indofood Sukses Makmur	5.10
3	Gudang Garam	42.89
4	HM Sampoerna	32.03
5	Pan Brothers Tex	17.95
6	Lautan Luas	9.80
7	Duta Pertiwi Nusantara	18.11
8	Ekadarma Tape Industries	55.03
9	Intan Wijaya International	25.21
10	Berlina Co.Ltd	43.95
11	Igar Jaya	3.99
12	Semen Gresik	40.00
13	Pelangi Indah Canindo Tbk	0.80
14	Kedaung Indah Can	39.95
15	Komatsu Indonesia	27.29
16	Supreme Cable Manufacturing	3.35
17	Metrodata Electronics	24.40
18	Ilexindo Adi Perkasa	0.11
19	Intraco Penta	15.00
20	Selamat Sempurna	25.08
21	Tunas Ridean	16.16
22	Dankos Laboratories	39.21
23	Tempo Scan Pacific	19.41
24	Mandom/ Tancho Indonesia	44.13
25	Mustika Ratu	51.04
26	Unilever Indonesia	6.47
<i>Minimum</i>		0.11
<i>Maksimum</i>		55.03
<i>Rata-rata</i>		23.35

2. Leverage

Dalam penelitian ini menunjukkan pengertian debt to asset ratio, yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Leverage yang digunakan untuk mengukur besarnya aktiva

perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Besarnya leverage masing-masing perusahaan pada tahun 2000 disajikan dalam tabel 4.3 di bawah ini.

Tabel 4.3
Nilai Leverage Perusahaan

No	Perusahaan	Leverage
1	Ades Alfindo Putrasetia	0,59
2	Indofood Sukses Makmur	0,76
3	Gudang Garam	0,44
4	HM Sampoerna	0,55
5	Pan Brother Tex	0,61
6	Lautan Luas	0,51
7	Duta Pertiwi Nusantara	0,23
8	Ekadarma Tape Industries	0,25
9	Intan wijaya International	0,19
10	Berlina Co. Ltd	0,41
11	Igar Jaya	0,55
12	Semen Gresik	0,60
13	Pelangi Indah Canindo	1,53
14	Kedaung Indah Can	0,42
15	Komatsu Indonesia	0,08
16	Supreme Cable Manufacturing	0,52
17	Metrodata Electronics	0,44
18	Hexindo Adi Perkasa	0,72
19	Intraco Penta	0,81
20	Selamat Sempurna	0,45
21	Tunas Ridean	0,65
22	Dankos laboratories	0,67
23	Tempo Scan Pacific	0,26
24	Mandom/ Tancho Indonesia	0,28
25	Mustika Ratu	0,18
26	Unilever Indonesia	0,37
<i>Minimum</i>		0,08
<i>Maksimum</i>		1,53
<i>Rata-rata</i>		0,50

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 4.3 di halaman 46 tersebut tampak bahwa besarnya leverage perusahaan yang dijadikan obyek penelitian pada tahun 2000 adalah berkisar antara 0,08-1,53. Hal ini menunjukkan bahwa

ada perusahaan yang hanya 8% dari kebutuhan dananya dibelanjai dengan hutang, namun ada juga yang sampai 153% dari kebutuhan dananya dibiayai oleh hutang. Ini berarti bahwa leverage dari perusahaan yang dijadikan obyek penelitian ditahun 2000 sangat bervariasi.

3. Current Ratio

Merupakan rasio atau perbandingan antara kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang lancarnya. Rasio ini merupakan salah satu indikator likuiditas perusahaan, yaitu suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban atau hutang lancarnya. Besarnya current ratio untuk masing-masing perusahaan obyek penelitian pada tahun 2000 disajikan dalam tabel 4.4. di halaman 48.

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 4.4. tampak bahwa besarnya current ratio dari perusahaan tersebut pada tahun 2000 berkisar antara 0,15- 11,18. Ini berarti ada perusahaan yang sangat tidak likuid, karena mempunyai current ratio yang sangat kecil, yang berarti kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar kecil. Namun sebaliknya ada perusahaan yang sangat likuid, karena mempunyai current ratio 11,18, yang berarti setiap Rp 1 hutang, dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp11,18. Melihat sangat bervariasinya current ratio tersebut, diduga hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai resiko yang bervariasi. Dan para investor seharusnya mempertimbangkan resiko tersebut dengan melihat ke

variabel-variabel akuntansi yang terdapat di laporan keuangan, antara lain memperhatikan besarnya current rasionya.

Tabel 4.4
Nilai Current Ratio Perusahaan

No	Perusahaan	Current Ratio
1	Ades Alfindo Putrasetia	0,24
2	Indofood Sukses Makmur	1,30
3	Gudang Garam	2,00
4	HM Sampoerna	2,64
5	Pan Brother Tex	2,02
6	Lautan Luas	3,13
7	Duta Pertiwi Nusantara	3,75
8	Ekadarma Tape Industries	3,16
9	Intan wijaya International	3,55
10	Berlina Co. Ltd	2,29
11	Igar Jaya	1,52
12	Semen Gresik	1,87
13	Pelangi Indah Canindo	0,15
14	Kedaung Indah Can	2,68
15	Komatsu Indonesia	11,18
16	Supreme Cable Manufacturing	1,13
17	Metrodata Electronics	2,79
18	Hexindo Adi Perkasa	2,87
19	Intraco Penta	3,43
20	Selamat Sempurna	3,33
21	Tunas Ridean	1,25
22	Dankos laboratories	2,30
23	Tempo Scan Pacific	3,29
24	Mandom/ Tancho Indonesia	2,06
25	Mustika Ratu	4,59
26	Unilever Indonesia	2,12
<i>Minimum</i>		0,52
<i>Maksimum</i>		11,18
<i>Rata-rata</i>		2,71

4. Asset Size

Asset size yang dimaksud dalam penelitian ini adalah logaritma dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, yang nilainya dapat dilihat pada neraca

perusahaan. Asset size dipakai sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan.

Besarnya asset size untuk masing-masing perusahaan obyek penelitian dapat dilihat di tabel 4.5 berikut :

Tabel 4.5
Nilai Asset size perusahaan

No	Perusahaan	Asset Size
1	Ades Alfindo Putrasetia	5,341
2	Indofood Sukses Makmur	7,098
3	Gudang Garam	7,035
4	HM Sampoerna	6,930
5	Pan Brother Tex	5,063
6	Lautan Luas	5,843
7	Duta Pertiwi Nusantara	5,137
8	Ekadarma Tape Industries	4,766
9	Intan Wijaya International	5,181
10	Berlina Co. Ltd	5,215
11	Igar Jaya	5,359
12	Semen Gresik	6,877
13	Pelangi Indah Canindo	5,498
14	Kedaung Indah Can	5,324
15	Komatsu Indonesia	5,768
16	Supreme Cable Manufacturing	5,626
17	Metrodata Electronics	5,601
18	Hexindo Adi Perkasa	5,602
19	Intraco Penta	5,710
20	Selamat Sempurna	5,724
21	Tunas Ridean	5,903
22	Dankos laboratories	5,682
23	Tempo Scan Pacific	6,154
24	Mandom Tancho Indonesia	5,523
25	Mustika Ratu	5,444
26	Unilever Indonesia	6,350
<i>Minimum</i>		4,766
<i>Maksimum</i>		7,0988
<i>Rata-rata</i>		5,760

Dari perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa besarnya asset size berkisar antara 4,766 sampai dengan 7,098. Ini menunjukkan bahwa besarnya kekayaan perusahaan di antara perusahaan-perusahaan tersebut bervariasi. Namun apakah bervariasinya total asset tersebut juga mengindikasikan bervariasinya resiko saham. Hal inilah yang akan dibuktikan dalam penelitian ini.

5. Earning Variability

Earning variability atau variabilitas laba menggambarkan besarnya variasi pendapatan perusahaan manufaktur selama 3 tahun yaitu 1998, 1999, dan 2000.

Earning variability diukur dengan nilai deviasi standar dari PER (price earning ratio) tiap perusahaan. Untuk menghitung standar deviasi dari P/E ratio, berikut disajikan perkembangan PER selama periode penelitian, yang dapat dilihat dalam tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6
PER 1999-2000 dan Standar deviasinya

No	Perusahaan	PER 98	PER 99	PER 2000	E.Variability
1	Ades Alfindo Putrasetia	-0.35	29.60	1.75	16.717
2	Indofood Sukses Makmur	16.20	11.48	2.2	7.123
3	Gudang Garam	20.67	14.14	11.15	4.868
4	HM Sampoerna	-49.75	11.68	13.64	36.046
5	Pan Brothers Tex	1.18	5.17	6.67	2.838
6	Lautan Luas	18.27	24.74	5.67	9.698
7	Duta Pertiwi Nusantara	0.55	5.50	2.08	2.534
8	Ekadarma Tape Industries	2.59	4.06	5.14	1.280
9	Intan Wijaya International	1.26	5.60	3.4	2.170
10	Berlina Co.Ltd	3.51	4.43	3	0.725
11	Igar Jaya	2.25	1.09	0.5	0.890
12	Semen Gresik	22.22	27.30	10.04	8.870
13	Pelangi Indah Canindo Tbk	-0.05	1.78	1.19	0.934
14	Kedaung Indah Can	2.59	19.67	3.36	9.647

15	Komatsu Indonesia	-14.08	6.61	2.69	10.990
16	Supreme Cable Manufacturing	-0.11	0.84	0.42	0.476
17	Metrodata Electronics	-5.85	23.12	7.56	14.498
18	Hexindo Adi Perkasa	-0.54	3.04	2.52	1.934
19	Intraco Penta	52.79	29.71	13.64	36.046
20	Selamat Sempurna	2.73	7.24	8.8	3.152
21	Tunas Ridean	42.15	13.60	3.31	20.123
21	Dankos Laboratories	-2.54	16.41	10.78	9.732
23	Tempo Scan Pacific	1.25	29.71	3.98	15.703
24	Mandom / Tancho Indonesia	5.02	8.62	8.53	2.053
25	Mustika Ratu	4.00	11.68	4.59	4.274
26	Unilever Indonesia	11.25	16.46	1.17	7.773
	<i>Maksimum</i>	52.79	29.71	13.64	36.046
	<i>Minimum</i>	-49.75	0.84	0.42	0.476
	<i>Rata-rata</i>	5.28	11.80	4.98	8.581

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa angka earning variability perusahaan manufaktur selama tiga tahun mempunyai variasi yang tinggi, angka tersebut berkisar antar 0,476 hingga 36.046. Tingginya variasi standar deviasi dari PER ini mempunyai resiko yang sangat bervariasi juga.

C. Analisa Pengaruh Variabel-Variabel Akuntansi Terhadap Resiko Sistematis

Dari data variabel dividend payout, leverage, current ratio, asset size, earning variability tersebut diatas, kemudian dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda. Penggunaan model analisis ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh kelima variabel tersebut diatas terhadap perubahan resiko sistematis (beta saham).

1. Perumusan Model Regresi Berganda

Untuk mengetahui pola hubungan antara resiko sistematis dengan variabel akuntansi, dan untuk memperkirakan yang akan terjadi pada resiko sistematis bila

variabel akuntansinya berubah, disusun model regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i$$

Dimana :

Y = Resiko sistematis (beta saham)

a = Konstanta

b_1 - b_5 = Koefisien regresi

X_1 = Dividend payout

X_2 = Leverage

X_3 = Current Ratio

X_4 = Asset size

X_5 = Earning variability

2. Pengolahan data

Dengan memasukkan seluruh variabel, yaitu dividend payout, Leverage, Current ratio, asset size, dan Earning variability, sebagai variabel independen dan resiko sistematis sebagai variabel dependen. Program SPSS.10.0 for Windows menghasilkan angka statistik yang diperlukan.

Hasil secara lengkap dapat disajikan dalam lampiran 5, yang dapat diringkas sebagai berikut:

Tabel 4.7.

Hasil Perhitungan Regresi

Nama Var	Simbol	Koef Reg	Nilai t	Sig
Dividend Payout	X1	-0,0054	-0,509	0,616
Leverage	X2	1,09270	1,462	0,159
Current Ratio	X3	0,0455	0,478	0,638
Asset Size	X4	0,5787	2,107	0,048
Earning variability	X5	0,0263	-1,354	0,191
F hitung = 1,928				
R ² = 0,157				

Sumber = Lampiran 5

Berdasarkan hasil analisis (dapat dilihat pada lampiran 5) diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -3,03321 - 0,0054 X_1 + 1,09270 X_2 + 0,0455 X_3 + 0,57873 X_4 + 0,0261 X_5$$

3. Analisis Pengaruh variabel Akuntansi secara parsial terhadap Resiko sistematis

Pada bagian ini akan dibahas mengenai penjabaran hipotesis pertama, pengolahan data, pengujian hipotesis pertama dan penganalisaan data masing-masing variabel akuntansi.

a. Pengaruh Dividend payout

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 4.7 tampak bahwa dividend payout mempunyai koefisien regresi sebesar $b_1 = -0,0054$. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa dividend payout mempunyai pengaruh negatif terhadap resiko sistematis (beta saham). Jika dividend payout meningkat maka resiko sistematis akan menurun, dan jika dividend payout menurun maka resiko sistematis akan naik.

Pengujian signifikansi pengaruh deviden payout terhadap resiko sistematis (beta saham), dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menyusun formulasi hipotesis

H_0 = Dividend payout tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

H_A = Dividend Payout berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

2) Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

3) Untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti bahwa dividend payout berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

4) Pada tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$, uji dua sisi dan derajat kebebasan $dk = n-2 = 26-2 = 24$, dari tabel distribusi t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,064$, sedang nilai t_{hitung} untuk dividend payout (t_f) = -0.509 (lihat tabel 4.7).

- 5) Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_A ditolak yang berarti bahwa pada tingkat kepercayaan 95 % pengaruh dividend payout terhadap resiko sistematis (beta saham) tidak signifikan atau dapat diabaikan. Sedangkan untuk pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas digunakan kriteria sebagai berikut:

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan

jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Berdasarkan hasil regresi berganda diketahui bahwa probabilitasnya adalah 0,616 atau diatas 0,05, sehingga H_0 diterima yaitu pengaruh dividend payout tidak signifikan.

b. Pengaruh Leverage

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 4.7 tampak bahwa leverage mempunyai koefisien regresi sebesar $b_2 = 1,09270$. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa leverage mempunyai pengaruh positif terhadap resiko sistematis (beta saham), jika leverage meningkat maka resiko sistematis akan meningkat, dan jika leverage menurun maka resiko sistematis akan menurun.

Pengujian signifikansi pengaruh leverage terhadap resiko sistematis (beta saham), dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menyusun formulasi hipotesis

H_0 = Leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

H_A = Leverage berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

- 2) Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5 \%$
- 3) Untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti bahwa Leverage berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

- 4) Pada tingkat kesalahan $\alpha = 5 \%$, uji dua sisi dan derajat kebebasan $dk = n-2 = 26-2 = 24$, dari tabel distribusi t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,064$. sedang nilai t_{hitung} untuk leverage (t_2) = 1,462 (lihat tabel 4.7).

5) Kesimpulan

Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_A ditolak yang berarti bahwa pada tingkat kepercayaan 95 % pengaruh leverage terhadap resiko sistematis (beta saham) tidak signifikan atau dapat diabaikan .

Sedangkan untuk pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas digunakan kriteria sebagai berikut:

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan

jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Berdasarkan hasil regresi berganda diketahui bahwa probabilitasnya adalah 0,159 atau diatas 0,05, sehingga H_0 diterima yaitu pengaruh leverage tidak signifikan.

c. Pengaruh Current Ratio

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 4.7 tampak bahwa current ratio mempunyai koefisien regresi sebesar $b_3 = 0,0455$. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa current ratio mempunyai pengaruh positif terhadap resiko sistematis (beta saham), jika current ratio meningkat maka resiko sistematis akan menurun, dan jika current ratio menurun maka resiko sistematis akan naik.

Pengujian signifikansi pengaruh current ratio terhadap resiko sistematis (beta saham), dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- 1) Menyusun formulasi hipotesis

H_0 = Current ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

H_A = Current ratio berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

- 2) Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5 \%$
- 3) Untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti bahwa Current ratio berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

- 4) Pada tingkat kesalahan $\alpha = 5 \%$, uji dua sisi dan derajat kebebasan $dk = n-2$
 $= 26-2 = 24$, dari tabel distribusi t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,064$. sedang nilai t_{hitung} untuk Current ratio (t_3) = 0,478 (lihat tabel 4.7).

5) Kesimpulan

Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_A ditolak yang berarti bahwa pada tingkat kepercayaan 95 % pengaruh Current ratio terhadap resiko sistematis (beta saham) tidak signifikan atau dapat diabaikan.

Sedangkan untuk pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas digunakan kriteria sebagai berikut:

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan

jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Berdasarkan hasil regresi berganda diketahui bahwa probabilitasnya adalah 0,048 atau diatas 0,05, sehingga H_0 diterima yaitu pengaruh current ratio tidak signifikan.

d. Pengaruh Asset Size

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 4.7 tampak bahwa asset size mempunyai koefisien regresi sebesar $b_4 = 0,5787$. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa asset size mempunyai pengaruh positif terhadap resiko sistematis (beta saham), jika asset size meningkat maka resiko sistematis akan menurun, dan jika asset size menurun maka resiko sistematis akan naik

Pengujian signifikansi pengaruh asset size terhadap resiko sistematis (beta saham), dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menyusun formulasi hipotesis

H_0 = Asset size tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

H_A = Asset size berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis

(beta saham)

- 2) Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5 \%$
- 3) Untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti bahwa Asset size berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

- 4) Pada tingkat kesalahan $\alpha = 5 \%$, uji dua sisi dan derajat kebebasan $dk = n-2 = 26-2 = 24$, dari tabel distribusi t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,064$. sedang nilai t_{hitung} untuk asset size (t_4) = 2,107 (lihat tabel 4.7).

- 5) Kesimpulan

Karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa pada tingkat kepercayaan 95 % memang terdapat pengaruh yang signifikan antara asset size dengan resiko sistematis (beta saham). Untuk pengujian ini dapat pula dilihat melalui nilai signifikansi dimana diketahui nilai signifikansi (sig) adalah $0,048 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa asset size berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

e. Pengaruh Earning Variability

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 4.7 tampak bahwa earning variability mempunyai koefisien regresi sebesar $b_5 = -0,0263$. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa earning variability mempunyai pengaruh negatif

terhadap resiko sistematis (beta saham), jika earning variability meningkat maka resiko sistematis akan menurun, dan jika earning variability menurun maka resiko sistematis akan naik

Pengujian signifikansi pengaruh earning variability terhadap resiko sistematis (beta saham), dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1) Menyusun formulasi hipotesis

H_0 = Earning variability tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham)

H_A = Earning variability berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

2) Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5 \%$

3) Untuk menolak atau menerima hipotesis nol (H_0) diatas digunakan kriteria sebagai berikut :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti bahwa Earning variability berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

4) Pada tingkat kesalahan $\alpha = 5 \%$, uji dua sisi dan derajat kebebasan $dk = n-2 = 26-2 = 24$, dari tabel distribusi t diperoleh nilai $t_{tabel} = 2,064$. sedang nilai t_{hitung} untuk earning variability (t_5) = -1,354 (lihat tabel 4.7).

5) Kesimpulan

Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_A ditolak yang berarti bahwa pada tingkat kepercayaan 95 % pengaruh earning variability terhadap resiko sistematis (beta saham) tidak signifikan atau dapat diabaikan .

Sedangkan untuk pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas digunakan kriteria sebagai berikut:

Jika probabilitas $>0,05$, maka H_0 diterima dan

Jika probabilitas $<0,05$, maka H_0 ditolak

Berdasarkan hasil regresi berganda diketahui bahwa probabilitasnya adalah 0,191 atau diatas 0,05, sehingga H_0 diterima yaitu pengaruh earning variability tidak signifikan .

4. Analisis Pengaruh Kelima Variabel Akuntansi secara serempak terhadap resiko sistematis.

Langkah-langkah pengujian hipotesis dan analisisnya :

a. Hipotesis kedua

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel akuntansi terhadap resiko sistematis

H_A = Terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel akuntansi terhadap resiko sistematis (beta saham)

b. Menetapkan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

c. Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan :

H_0 diterima jika, $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_0 di tolak jika, $F_{hitung} > F_{tabel}$

d. Nilai $F_{hitung} = 1,928$

Sedang F_{tabel} , dengan tingkat signifikansi 5 %,

Df (derajat kebebasan) =

Pembilang (numerator) = 4

Penyebut (denominator) = 125

$F_{tabel} = 2,44$

e. Kesimpulan

Harga F pada tabel anova adalah 1,928. Jadi $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $1,928 < 2,44$. Dengan demikian H_0 diterima pada tingkat signifikansi 5 %. Dapat ditarik kesimpulan bahwa secara statistik seluruh variabel akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis (beta saham).

Pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima

Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak

Pada kolom sig / significance probabilitas adalah 0,13448, atau diatas 0,05, sehingga H_0 diterima atau variabel-variabel akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan.

D. Pembahasan

Berdasarkan dari hasil olah data uji regresi linear berganda yang disajikan dilampiran 5 dapat diperoleh beberapa informasi sebagai berikut:

1. Nilai R^2

Angka R^2 adalah 0,157. R square dapat disebut koefisien determinasi, yang dalam hal ini berarti sekitar 15,7 % dari variasi variabel resiko sistematis (beta

saham) dapat dijelaskan oleh variabel dividend payout, leverage, current ratio, asset size, earning variability . Dengan kata lain, sekitar 84,3 % dari variasi variabel beta saham selama periode penelitian tidak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel akuntansi tersebut.

Sedang rendahnya nilai R^2 ini karena hanya satu variabel yang secara signifikan mempengaruhi variabel beta saham. Maksudnya bahwa hanya variabel asset size yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel resiko sistematis .Pengaruh ini nampak dari hasil pengujian dengan t statistik.

2. Variabel Dividend payout

Nilai koefisien variabel dividend payout terlihat sebesar $b_1 = -0,0054$. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan dividend payout 100% akan menurunkan resiko sistematis sebesar 0,54%. Dengan menggunakan uji statistik t, serta tingkat keyakinan 95 % nampak nilai t hitung variabel dividend payout sebesar $-0,509$ lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,064, maka H_0 diterima berarti b_1 tidak signifikan. Kesimpulannya, perubahan variabel dividend payout tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan resiko sistematis yang berarti bahwa naik turunnya tingkat dividend payout tidak mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap besar kecilnya resiko sistematis (beta saham). Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi dividen perlembar saham dan laba perlembar saham tidak mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan.

3. Variabel Leverage

Berdasarkan hasil olah data uji regresi berganda diketahui bahwa leverage mempunyai koefisien regresi sebesar $b_2 = 1,0927$ menyatakan bahwa setiap kenaikan sebesar satu satuan leverage akan menaikkan resiko sistematis sebesar satu. Dengan menggunakan uji statistik t, serta tingkat keyakinan 95% nampak nilai t hitung variabel leverage sebesar 0,159 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,064, maka H_0 diterima berarti b_2 tidak signifikan. Dengan demikian perubahan variabel leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan variabel resiko sistematis. Ini berarti H_A ditolak. Hasil seperti ini mengisyaratkan bahwa perubahan proporsi penggunaan hutang atau modal sendiri tidak mempengaruhi minat investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Atau dapat dikatakan bahwa investor dalam membeli saham tidak memperhatikan proporsi hutang perusahaan.

4. Variabel Current ratio

Nilai koefisien regresi variabel current ratio sebesar $b_3 = 0,0455$ dengan menggunakan uji statistik t, serta tingkat keyakinan 95% nampak nilai t hitung variabel current ratio sebesar 0,478 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,064 maka H_0 diterima, berarti b_3 tidak signifikan. Kesimpulannya perubahan variabel current ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan resiko sistematis. Ini berarti bahwa hipotesisnya ditolak, yang berarti bahwa naik turunnya tingkat current ratio perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap besar kecilnya resiko sistematis. Kondisi semacam ini

menunjukkan bahwa perubahan proporsi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan bersangkutan. Indikasi lain adalah investor belum memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dari kekayaan lancarnya.

5. Variabel Asset Size

Berdasarkan hasil olah data uji regresi berganda diketahui bahwa asset size mempunyai koefisien regresi sebesar $b_4 = 0,5787$. Dengan menggunakan uji statistik t, dengan tingkat keyakinan 95% nampak nilai t hitung variabel asset size sebesar 2,107 lebih besar dari nilai t tabel maka H_0 ditolak dan H_A diterima. Dengan demikian, perubahan variabel asset size akan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan resiko sistematis. Hasil pengujian semacam ini nampak konsisten dengan model yang digunakan oleh peneliti. Dan hasil seperti ini menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang berarti terhadap perubahan resiko sistematis yang bersangkutan.

6. Variabel Earning Variability

Nilai koefisien regresi variabel earning variability sebesar $-0,02631$. Dengan menggunakan uji t, dengan tingkat keyakinan 95% diketahui t hitung sebesar $-1,354$ lebih kecil dari t tabel maka H_0 diterima. Hasil penelitian seperti ini menunjukkan bahwa berapapun besarnya fluktuasi keuntungan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap besar kecilnya resiko sistematis.

Fluktuasi keuntungan perusahaan nampaknya tidak mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Indikasi lain adalah investor dalam melakukan transaksi tidak memperhatikan seberapa besar perubahan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

Sebagai bagian akhir dari skripsi, dalam bab ini disampaikan beberapa kesimpulan serta saran yang relevan dengan hasil penelitian yang diperoleh. Adapun kesimpulan serta saran tersebut adalah sebagai berikut :

A. Kesimpulan

Berikut ini beberapa kesimpulan yang relevan dengan hasil analisis data yang dilakukan :

1. Dari hasil penelitian 26 perusahaan didapatkan resiko sistematis (beta saham) yang berbeda-beda, sebanyak 16 perusahaan mempunyai resiko sistematis kurang dari satu, 10 perusahaan mempunyai resiko sistematis lebih dari satu, dan dari 26 perusahaan tersebut terdapat 4 perusahaan yang mempunyai resiko sistematis negatif, yang berarti bergerak berlawanan pasar.
2. Dividend Payout mempunyai pengaruh negatif terhadap resiko sistematis (beta saham); jika dividend payout meningkat maka resiko sistematis akan menurun, dan jika dividend payout menurun maka resiko sistematis akan naik, tetapi pada tingkat kepercayaan 95% pengaruh dividend payout terhadap resiko sistematis tidak signifikan atau dapat diabaikan.
3. Leverage mempunyai pengaruh positif terhadap resiko sistematis (beta saham); jika leverage meningkat maka resiko sistematis akan meningkat.

dan jika leverage menurun maka resiko sistematis juga akan menurun, tetapi pada tingkat kepercayaan 95% pengaruh leverage terhadap resiko sistematis tidak signifikan atau dapat diabaikan.

4. Current ratio mempunyai pengaruh positif terhadap resiko sistematis (beta saham); jika current ratio meningkat maka resiko sistematis akan meningkat, dan jika current ratio menurun maka resiko sistematis akan menurun, tetapi pada tingkat kepercayaan 95% pengaruh current ratio terhadap resiko sistematis tidak signifikan atau dapat diabaikan.
5. Asset size mempunyai pengaruh positif terhadap resiko sistematis (beta saham); jika asset size meningkat maka resiko sistematis akan meningkat, dan jika asset size menurun maka resiko sistematis akan menurun, pada tingkat kepercayaan 95% pengaruh asset size terhadap resiko sistematis signifikan.
6. Earning variability mempunyai pengaruh negatif terhadap resiko sistematis (beta saham); jika earning variability meningkat maka resiko sistematis akan menurun, dan jika earning variability menurun maka resiko sistematis akan naik, tetapi pada tingkat kepercayaan 95% pengaruh earning variability terhadap resiko sistematis tidak signifikan atau dapat diabaikan.
7. Pengaruh variabel-variabel akuntansi terhadap variabel resiko sistematis hanya mampu menjelaskan sebanyak 15,7 %. Hal ini dibuktikan oleh hasil R^2 sebesar 0,157.

B. Keterbatasan Penelitian dan Implikasinya

1. Rendahnya nilai R^2 menunjukkan bahwa masih adanya faktor lain yang tidak dimasukkan yang kemungkinan berpengaruh dalam model analisis. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya perlu menambah atau mengganti faktor lain yang relevan dengan resiko sistematis (beta saham).
2. Dari kelima variabel independen hanya asset size yang berpengaruh secara signifikan, perlu dilakukan pengujian kembali dengan pengujian tidak hanya pada saham individual, tetapi juga pada saham-saham dalam suatu portofolio, seperti yang dilakukan Beaver, Kettler and Scholes.
3. Obyek penelitian yang digunakan hanya 26 perusahaan, sehingga ini relatif kecil. Untuk penelitian selanjutnya supaya menambahkan obyek penelitian yang dilibatkan dalam analisis dan dengan periode yang lebih lama.
4. Perlu diuji kembali, variabel current ratio, asset size, dan earning variability, karena dalam penelitian ini variabel-variabel tersebut tidak mendukung teori yang diprediksikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler Haymans Manurung, *Analisis Saham Indonesia*, Penerbit Economics Student Group, Jakarta : 1992
- Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*: edisi 4, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta : 1996
- Dergibson Siagian, Sugiarto, *Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*; PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta : 2000
- Eduardus Tandellilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*; edisi pertama, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta : 2001
- Elton and Gruber, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, John Willey & Sons :New York :1991
- Enny Pudjiastuti dan Suad Husnan, *Konsistensi Beta : Pengamatan di Bursa Efek Jakarta*, Usahawan No. 12 Tahun XII, Desember 1993
- Erna Hidayah, *Analisis Hubungan Antara Persepsi resiko, Resiko Pasar dan Variabel Akuntansi: Pada Perusahaan Go public yang Terdaftar di BEJ*, Thesis S-2 tidak di publikasikan, program pasca sarjana, UGM : 1994
- Gudono, Nurhayati, *The Association Between Market-Determined and Accounting-determined Risk Measures : Evidence from Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi, vol. 1 No,2 Agustus 2001 p.171-176
- Indonesian Capital Market Directory 2001, ECFIN, Jakarta.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* : edisi kedua, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta : 2000
- Jakarta Stock Exchange statistica Cumulative Data, 2000 : Research and Development Division Jakarta Stock Exchange.
- Marzuki Usman, dkk, *ABC Pasar Modal Indonesia*, LPPI dan ISEI : 1990
- Napa J. Awat, *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta : 1999

Ratnadi, *Pengaruh Variabel Akuntansi Terhadap Beta Saham*, Skripsi S-1 tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi UII, 2001

Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* : edisi kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001

Sunariyah, *Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2000

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Harga Saham
Bulanan Tahun 2000

Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Harga Saham Bulanan

Tahun	IHSG	ADES	INDF	GGRM	HMSP	PBRX	LTLS	DPNS	EKAD	INCI	BRNA	IGAR	SMGR
1999 / 12	676.919	1025	8750	18800	17775	975	825	1400	1125	1100	1350	300	11075
2000 / 1	636.372	1025	7200	16725	16725	950	775	1175	1150	1075	1250	250	9800
2	576.542	775	6150	12375	12275	950	775	1100	1200	975	1250	200	8400
3	583.276	825	5750	14450	12600	975	650	975	1300	950	1150	200	8650
4	526.737	825	5400	12500	11475	925	550	850	1175	875	1100	175	8200
5	454.327	800	4300	11200	11000	1050	425	850	1000	875	1000	150	7400
6	515.110	635	4300	13325	13350	1050	495	925	1025	815	1275	165	7110
7	492.193	635	4300	13325	13350	1050	495	925	1025	815	1275	165	7110
8	466.380	580	3730	12480	12350	1025	480	870	950	820	1350	165	6750
9	421.336	940	850	10485	11255	1050	380	790	755	755	1300	135	6090
10	405.347	1700	775	10050	11000	1175	390	575	755	755	1150	120	6450
11	429.214	2950	825	13200	14050	1175	435	575	675	700	1075	125	5900
12	416.321	2300	775	13000	14900	1300	405	575	700	700	1075	100	5800

PICO	KICI	KOMI	SCCO	MTDL	HEXA	INTA	SMSM	TURI	DNKS	TSPC	TCID	MRAT	UNVR
325	2250	1975	700	1175	2750	1600	1025	1250	1300	5900	5000	2000	88500
275	950	1925	700	1825	2750	1625	1100	1525	1100	4350	5000	2300	115000
275	950	1600	600	1450	2900	1700	1075	1525	1000	3600	5000	2600	109000
225	750	1700	600	1400	2575	1675	1200	2150	1025	3725	5700	2400	93000
175	750	1400	800	925	2475	1675	1300	2000	800	4075	5350	2400	88000
200	750	1300	800	700	1850	1500	1100	1925	750	3850	5350	2200	88250
395	750	1445	625	800	1900	1340	1150	2000	700	3460	5090	1305	125900
395	750	1445	625	800	1900	1340	1150	2000	700	3460	5090	1305	125900
430	600	1313	930	805	1800	1300	1180	1480	660	3360	3500	1300	135000
390	600	1140	845	575	1800	1300	1135	1150	665	3150	3150	1300	137000
415	500	1075	800	550	1400	1050	1500	1125	575	3000	3150	1520	137000
415	600	1175	800	480	1200	425	2075	1125	625	3225	2875	1250	125000
300	500	1025	1000	465	1200	425	2000	1125	550	3075	2900	1350	125000

LAMPIRAN 2

Return Pasar dan Return Saham

Return Pasar dan Return Saham

TAHUN	Rm	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri
	IHSG	ADES	INDF	GGRM	HMSP	PBRX	LTLS	DPNS	EKAD	INCI	BRNA	IGAR	SMGR						
1999 / 12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2000 / 1	-0.0599	0.0000	-0.1771	-0.1104	-0.0591	-0.0256	-0.0606	-0.1607	0.0222	-0.0227	-0.0741	-0.1667	-0.1151						
2	-0.0940	-0.2439	-0.1458	-0.2601	-0.2661	0.0000	0.0000	-0.0638	0.0435	-0.0930	0.0000	-0.2000	-0.1429						
3	0.0117	0.0645	-0.0650	0.1677	0.0265	0.0263	-0.1613	-0.1136	0.0833	-0.0256	-0.0800	0.0000	0.0298						
4	-0.0969	0.0000	-0.0609	-0.1349	-0.0893	-0.0513	-0.1538	-0.1282	-0.0962	-0.0789	-0.0435	-0.1250	-0.0520						
5	-0.1375	-0.0303	-0.2037	-0.1040	-0.0414	0.1351	-0.2273	0.0000	-0.1489	0.0000	-0.0909	-0.1429	-0.0976						
6	0.1338	-0.2063	0.0000	0.1897	0.2136	0.0000	0.1647	0.0882	0.0250	-0.0686	0.2750	0.1000	-0.0392						
7	-0.0445	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000						
8	-0.0524	-0.0866	-0.1326	-0.0634	-0.0749	-0.0238	-0.0303	-0.0595	-0.0732	0.0061	0.0588	0.0000	-0.0506						
9	-0.0966	0.6207	-0.7721	-0.1599	-0.0887	0.0244	-0.2083	-0.0920	-0.2053	-0.0793	-0.0370	-0.1818	-0.0978						
10	-0.0379	0.8085	-0.0882	-0.0415	-0.0227	0.1190	0.0263	-0.2722	0.0000	0.0000	-0.1154	-0.1111	0.0591						
11	0.0589	0.7353	0.0645	0.3134	0.2773	0.0000	0.1154	0.0000	-0.1060	-0.0728	-0.0652	0.0417	-0.0853						
12	-0.0300	-0.2203	-0.0606	-0.0152	0.0605	0.1064	-0.0690	0.0000	0.0370	0.0000	0.0000	-0.2000	-0.0169						

Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri	Ri
PICO	KICI	KOMI	SCCO	MTDL	HEXA	INTA	SMSM	TURI	DNKS	TSPC	TCID	MRAT	UNVR						
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-0.1538	-0.5778	-0.0253	0.0000	0.5532	0.0000	0.0156	0.0732	0.2200	-0.1538	-0.2627	0.0000	0.1500	0.2994						
0.0000	0.0000	-0.1688	-0.1429	-0.2055	0.0545	0.0462	-0.0227	0.0000	-0.0909	-0.1724	0.0000	0.1304	-0.0522						
-0.1818	-0.2105	0.0625	0.0000	-0.0345	-0.1121	-0.0147	0.1163	0.4098	0.0250	0.0347	0.1400	-0.0769	-0.1468						
-0.2222	0.0000	-0.1765	0.3333	-0.3393	-0.0388	0.0000	0.0833	-0.0698	-0.2195	0.0940	-0.0614	0.0000	-0.0538						
0.1429	0.0000	-0.0714	0.0000	-0.2432	-0.2525	-0.1045	-0.1538	-0.0375	-0.0625	-0.0552	0.0000	-0.0833	0.0028						
0.9750	0.0000	0.1115	-0.2188	0.1429	0.0270	-0.1067	0.0455	0.0390	-0.0667	-0.1013	-0.0486	-0.4068	0.4266						
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.3929	0.0000	0.0000						
0.0886	-0.2000	-0.0913	0.4880	0.0063	-0.0526	-0.0299	0.0261	-0.2600	-0.0571	-0.0289	0.1327	-0.0038	0.0723						
-0.0930	0.0000	-0.1318	-0.0914	-0.2857	0.0000	0.0000	-0.0381	-0.2230	0.0076	-0.0625	-0.1000	0.0000	0.0148						
0.0641	-0.1667	-0.0570	-0.0533	-0.0435	-0.2222	-0.1923	0.3216	-0.0217	-0.1353	-0.0476	0.0000	0.1692	0.0000						
0.0000	0.2000	0.0930	0.0000	-0.1273	-0.1429	-0.5952	0.3833	0.0000	0.0870	0.0750	-0.0873	-0.1776	-0.0876						
-0.2771	-0.1667	-0.1277	0.2500	-0.0313	0.0000	0.0000	-0.0361	0.0000	-0.1200	-0.0465	0.0087	0.0800	0.0000						

LAMPIRAN 3
Perhitungan Beta Perusahaan

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ADES	,1201333333	,3777420364	12
IHSG	-3.7108E-02	7.51351E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,985E-03	1	4,985E-03	,032	,862 ^a
	Residual	1,565	10	,156		
	Total	1,570	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: ADES

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,131	,128		1,017	,333
	IHSG	,2833	1,587	,056	,178	,862

a. Dependent Variable: ADES

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
INDF	-,136792	,214654	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,122	1	,122	3,170	,105 ^a
	Residual	,385	10	3,848E-02		
	Total	,507	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: INDF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,478E-02	,064		-1,330	,213
	IHSG	1,402	,787	,491	1,781	,105

a. Dependent Variable: INDF

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
GGRM	-1.82E-02	,164798	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,220	1	,220	28,012	,000 ^a
	Residual	7,859E-02	10	7,859E-03		
	Total	,299	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: GGRM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,165E-02	,029		1,794	,103
	IHSG	1,8829	,356	,858	5,293	,000

a. Dependent Variable: GGRM

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HMSP	-5.36E-03	,142867	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,152	1	,152	21,121	,001 ^a
	Residual	7,215E-02	10	7,215E-03		
	Total	,225	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: HMSP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,277E-02	,028		1,913	,085
	IHSG	1,566	,341	,824	4,596	,001

a. Dependent Variable: HMSP

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PBRX	2.588E-02	6,09324E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,320E-03	1	1,320E-03	,334	,576 ^a
	Residual	3,952E-02	10	3,952E-03		
	Total	4,084E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: PBRX

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,046E-02	,020		1,002	,340
	IHSG	-,146	,252	-,180	-,578	,576

a. Dependent Variable: PBRX

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LTLS	-5.03E-02	,122397	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,572E-02	1	9,572E-02	13,856	,004 ^a
	Residual	6,908E-02	10	6,908E-03		
	Total	,165	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: LTLS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,280E-03	,027		-,159	,877
	IHSG	1,242	,334	,762	3,722	,004

a. Dependent Variable: LTLS

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPNS	-6.68E-02	9,51257E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7.513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,556E-02	1	1,556E-02	1,853	,203 ^a
	Residual	8,398E-02	10	8,398E-03		
	Total	9,954E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: DPNS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.4,824E-02	,030		-1,621	,136
	IHSG	,501	,368	,395	1,361	,203

a. Dependent Variable: DPNS

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
EKAD	-3.49E-02	8,88737E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,399E-02	1	1,399E-02	1,920	,196 ^a
	Residual	7,289E-02	10	7,289E-03		
	Total	8,688E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: EKAD

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,727E-02	,028		-,623	,547
	IHSG	,475	,343	,401	1,386	,196

a. Dependent Variable: EKAD

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
INCI	-3.62E-02	3,88809E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,729E-04	1	3,729E-04	,229	,642 ^a
	Residual	1,626E-02	10	1,626E-03		
	Total	1,663E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: INCI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,912E-02	,013		-2,987	,014
	IHSG	-7,750E-02	,162	-,150	-,479	,642

a. Dependent Variable: INCI

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
INCI	-3.62E-02	3,88809E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,729E-04	1	3,729E-04	,229	,642 ^a
	Residual	1,626E-02	10	1,626E-03		
	Total	1,663E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: INCI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,912E-02	,013		-2,987	,014
	IHSG	-7,750E-02	,162	-,150	-,479	,642

a. Dependent Variable: INCI

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
BRNA	-1.44E-02	,103393	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,295E-02	1	4,295E-02	5,754	,037 ^a
	Residual	7,464E-02	10	7,464E-03		
	Total	,118	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: BRNA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,650E-02	,028		,588	,570
	IHSG	,832	,347	,604	2,399	,037

a. Dependent Variable: BRNA

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
IGAR	-8.22E-02	,104440	12
IHSG	-3.71E-02	7.513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,353E-02	1	7,353E-02	15.830	,003 ^a
	Residual	4,645E-02	10	4,645E-03		
	Total	,120	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: IGAR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,177E-02	,022		-1,887	,089
	IHSG	1,088	,274	,783	3,979	,003

a. Dependent Variable: IGAR

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
SMGR	-5.07E-02	6,07877E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum. of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,465E-03	1	4,465E-03	1,234	,293 ^a
	Residual	3,618E-02	10	3,618E-03		
	Total	4,065E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: SMGR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,076E-02	,020		-2,086	,064
	IHSG	,268	,241	,331	1,111	,293

a. Dependent Variable: SMGR

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PICO	2.856E-02	,325399	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,425	1	,425	5,735	,038 ^a
	Residual	,740	10	7,402E-02		
	Total	1,165	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: PICO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,126	,088		1,421	,186
	IHSG	2,615	1,092	,604	2,395	,038

a. Dependent Variable: PICO

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
KICI	-9.35E-02	,192800	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,355E-03	1	9,355E-03	,234	,639 ^a
	Residual	,400	10	3,995E-02		
	Total	,409	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: KICI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7,907E-02	,065		-1,218	,251
	IHSG	,388	,802	,151	,484	,639

a. Dependent Variable: KICI

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
KOMI	-4.86E-02	9,87788E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,296E-02	1	7,296E-02	21,230	,001 ^a
	Residual	3,437E-02	10	3,437E-03		
	Total	,107	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: KOMI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,343E-03	,019		-,438	,671
	IHSG	1,084	,235	,824	4,608	,001

a. Dependent Variable: KOMI

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
SCCO	4.708E-02	,205521	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,930E-02	1	3,930E-02	,924	,359 ^a
	Residual	,425	10	4,253E-02		
	Total	,465	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: SCCO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,756E-02	,067		,262	,799
	IHSG	-,796	,828	-,291	-,961	,359

a. Dependent Variable: SCCO

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
MTDL	-5.07E-02	,236276	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,121E-02	1	8,121E-02	1,524	,245 ^a
	Residual	,533	10	5,329E-02		
	Total	,614	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: MTDL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,222E-03	,075		-,110	,915
	IHSG	1,144	,926	,364	1,235	,245

a. Dependent Variable: MTDL

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HEXA	-6.16E-02	9,93174E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,939E-03	1	1,939E-03	,182	,679 ^a
	Residual	,107	10	1,066E-02		
	Total	,109	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: HEXA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,508E-02	,034		-1,643	,132
	IHSG	,177	,414	,134	,427	,679

a. Dependent Variable: HEXA

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
INTA	-8.18E-02	,174969	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,442E-02	1	7,442E-02	2,837	,123 ^a
	Residual	,262	10	2,623E-02		
	Total	,337	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: INTA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,122	,053		-2,327	,042
	IHSG	-1,095	,650	-,470	-1,684	,123

a. Dependent Variable: INTA

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
SMSM	6.655E-02	,151567	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,129E-02	1	6,129E-02	3,202	,104 ^a
	Residual	,191	10	1,914E-02		
	Total	,253	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: SMSM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,103	,045		2,301	,044
	IHSG	,993	,555	,492	1,789	,104

a. Dependent Variable: SMSM

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TURI	4.733E-03	,176240	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,535E-02	1	3,535E-02	1,154	,308 ^a
	Residual	,306	10	3,063E-02		
	Total	,342	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TURI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,273E-02	,057		,576	,578
	IHSG	,754	,702	,322	1,074	,308

a. Dependent Variable: TURI

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DNKS	-6.55E-02	8,58972E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,082E-02	1	1,082E-02	1,539	,243 ^a
	Residual	7,034E-02	10	7,034E-03		
	Total	8,116E-02	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: DNKS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.003E-02	,027		-1,836	,096
	IHSG	,417	,337	,365	1,240	,243

a. Dependent Variable: DNKS

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TSPC	-4.78E-02	9,97622E-02	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,008E-03	1	2,008E-03	,187	,675 ^a
	Residual	,107	10	1,075E-02		
	Total	,109	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TSPC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.111E-02	,034		-1,221	,250
	IHSG	,180	,416	,135	,432	,675

a. Dependent Variable: TSPC

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
TCID	-3.41E-02	,135339	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,952E-06	1	7,952E-06	,000	,985 ^a
	Residual	,201	10	2,015E-02		
	Total	,201	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: TCID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,365E-02	,046		-,730	,482
	IHSG	1,132E-02	,570	,006	,020	,985

a. Dependent Variable: TCID

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
MRAT	-1.82E-02	,159670	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,137	1	,137	9,582	,011 ^a
	Residual	,143	10	1,432E-02		
	Total	,280	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: MRAT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7,340E-02	,039		-1,888	,088
	IHSG	-1,487	,480	-,700	-3,095	,011

a. Dependent Variable: MRAT

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
UNVR	3.963E-02	,163230	12
IHSG	-3.71E-02	7,513506E-02	12

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,771E-02	1	4,771E-02	1,944	,193 ^a
	Residual	,245	10	2,454E-02		
	Total	,293	11			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: UNVR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,215E-02	,051		1,418	,187
	IHSG	,877	,629	,403	1,394	,193

a. Dependent Variable: UNVR

LAMPIRAN 4

Data Keuangan Perusahaan

Data Keuangan Perusahaan

NO	KODE	PERUSAHAAN	Dividen Payout		Leverage	Current Asset		Total Asset		Asset Size		Price Earning Ratio		
			2000			2000		2000		2000		1998	1999	2000
1	ADES	Ades Alfindo Putrasetia	0.76		0.59	0.24		219761		5.34		-0.35	29.59	1.75
2	INDF	Indofood Sukses Makmur	5.10		0.76	1.30		12554630		7.10		16.2	11.48	2.2
3	GGRM	Gudang Garam	42.89		0.44	2.00		10843195		7.04		20.67	14.14	11.15
4	HMSP	HM Sampoerna	32.03		0.55	2.64		8524815		6.93		-49.75	11.68	13.64
5	PBRX	Pan Brothers Tex	17.95		0.61	2.02		115784		5.06		1.18	5.17	6.67
6	LTLS	Lautan Luas	9.80		0.51	3.13		700431		5.85		18.27	24.74	5.67
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	18.11		0.23	3.75		137239		5.14		0.55	5.5	2.08
8	EKAD	Ekadarma Tape Industries	55.03		0.25	3.16		58399		4.77		2.59	4.06	5.14
9	INCI	Intan Wijaya International	25.21		0.19	3.55		151811		5.18		1.26	5.6	3.4
10	BRNA	Berlina Co.Ltd	43.95		0.41	2.29		164391		5.22		3.51	4.43	3
11	IGAR	Igar Jaya	3.99		0.55	1.52		228645		5.36		2.25	1.09	0.5
12	SMGR	Semen Gresik	40.00		0.60	1.87		7539269		6.88		22.22	27.3	10.04
13	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	0.80		1.53	0.15		315071		5.50		-0.05	1.78	1.19
14	KICI	Kedaung Indah Can	39.95		0.42	2.68		211192		5.32		2.59	19.67	3.36
15	KOMI	Komatsu Indonesia	27.29		0.08	11.18		586546		5.77		-14.08	6.61	2.69
16	SCCO	Supreme Cable Manufacturing	3.35		0.52	1.13		423006		5.63		-0.11	0.84	0.42
17	MTDL	Metrodata Electronics	24.40		0.44	2.79		399171		5.60		-5.85	23.12	7.56
18	HEXA	Hexindo Adi Perkasa	0.11		0.72	2.87		400638		5.60		-0.54	3.04	2.52
19	INTA	Intraco Penta	15.00		0.81	3.43		518209		5.71		52.79	3.15	5.27
20	SMSM	Selamat Sempurna	25.08		0.45	3.33		529837		5.72		2.73	7.24	8.8
21	TURI	Tunas Ridean	16.16		0.65	1.25		800269		5.90		42.15	13.6	3.31
22	DNKS	Dankos Laboratories	39.21		0.67	2.30		481812		5.68		-2.54	16.41	10.78
23	TSPC	Tempo Scan Pacific	19.41		0.26	3.29		1428314		6.15		1.25	29.71	3.98
24	TCID	Mandom/ Tancho Indonesia	44.13		0.28	2.06		333582		5.52		5.02	8.62	8.53
25	MRAT	Mustika Ratu	51.04		0.18	4.59		278215		5.44		4	11.68	4.59
26	UNVR	Unilever Indonesia	6.47		0.37	2.12		2253637		6.35		11.25	16.46	1.17

LAMPIRAN 5

Pengujian Regresi Linear Berganda

Regression GANDA

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
BETA	,621938	,849790	26
DEVPAY	23,3542	17,0175	26
LEVERAGE	,5027	,2841	26
CURRENT	2,7169	2,0219	26
ASIZE	5,7600	,6294	26
EARNING	8,5808	8,9212	26

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EARNING, DEVPAY, CURRENT, ASIZE, LEVERAGE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BETA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,570 ^a	,325	,157	,780463

Model Summary

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,325	1,928	5	20	,134

a. Predictors: (Constant), EARNING, DEVPAY, CURRENT, ASIZE, LEVERAGE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,871	5	1,174	1,928	,13448 ^a
	Residual	12,182	20	,609		
	Total	18,054	25			

a. Predictors: (Constant), EARNING, DEVPAY, CURRENT, ASIZE, LEVERAGE

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,03321	1,651		-1,838	,081
	DEVPAY	-5.37E-03	,011	-,108	-,509	,616
	LEVERAGE	1,09270	,748	,365	1,462	,159
	CURRENT	4.550E-02	,095	,108	,478	,638
	ASIZE	,57873	,275	,429	2,107	,048
	EARNING	-2.63E-02	,019	-,276	-1,354	,191

a. Dependent Variable: BETA

$$Y = -3.03321 - 0.0054 \text{ DEVPAY} + 1.09270 \text{ LEV} + 0.0455 \text{ CURR} + 0.57873 \text{ A.SIZE} + 0.02631 \text{ EARN}$$

Correlations

		BETA	DEVPAY	LEVERAGE	CURRENT
Pearson Correlation	BETA	1,000	-,266	,396	-,189
	DEVPAY	-,266	1,000	-,493	,279
	LEVERAGE	,396	-,493	1,000	-,571
	CURRENT	-,189	,279	-,571	1,000
	ASIZE	,366	-,051	,149	-,095
	EARNING	-,057	-,047	,089	,068
Sig. (1-tailed)	BETA	,	,094	,023	,177
	DEVPAY	,094	,	,005	,084
	LEVERAGE	,023	,005	,	,001
	CURRENT	,177	,084	,001	,
	ASIZE	,033	,402	,234	,323
	EARNING	,391	,410	,333	,371
N	BETA	26	26	26	26
	DEVPAY	26	26	26	26
	LEVERAGE	26	26	26	26
	CURRENT	26	26	26	26
	ASIZE	26	26	26	26
	EARNING	26	26	26	26

Correlations

		ASIZE	EARNING
Pearson Correlation	BETA	,366	-,057
	DEVPAY	-,051	-,047
	LEVERAGE	,149	,089
	CURRENT	-,095	,068
	ASIZE	1,000	,407
	EARNING	,407	1,000
Sig. (1-tailed)	BETA	,033	,391
	DEVPAY	,402	,410
	LEVERAGE	,234	,333
	CURRENT	,323	,371
	ASIZE	,	,019
	EARNING	,019	,
N	BETA	26	26
	DEVPAY	26	26
	LEVERAGE	26	26
	CURRENT	26	26
	ASIZE	26	26
	EARNING	26	26