ANALISIS PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIK

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)

SKRIPSI

oleh :

Nama : Paola Revy Istikasari

Nomor Mahasiswa : 02.312.004

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

ANALISIS PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIK

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Srata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Paola Revy Istikasari

Nomor Mahasiswa : 02.312.004

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

" Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 8 Juli 2006

Penyusun,

(Paola Revy Istikasari)

ANALISIS PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIK

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama	:	Paola Revy Istikasari
Nomor Mahasiswa	:	02.312.004
Jurusan	:	Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 8 Juli 2006

Dosen Pembimbing,

(Dra. Isti Rahayu, M. Si., Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematik (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ)

Disusun Oleh: PAOLA REVY ISTIKASARI
Nomor mahasiswa: 02312004

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 19 September 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak .....

Penguji : Dr. Hadri Kusuma, MBA .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dra. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

Keberhasilan hanya dapat diraih
dengan tekad keuletan serta doa satu mutiara jiwa.

"Berdo'alah kepada Tuhanmu dengan berendah diri dan suara yang lembut. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang melampaui batas. Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdo'alah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik.(Al A'raaf/7:55,56)

"Sangat beruntunglah bagi siapapun juga yang mampu menikmati segalanya menjadi sebuah samudra nasehat dan samudra hikmah dibalik setiap kejadian yang diridhoi-Nya.

Orang sukses yaitu orang yang menggunakan waktu dengan optimal dan salah satu cirinya adalah ia melakukan sesuatu yang tidak diminati oleh orang gagal ".(Manajemen Qalbu)

HALAMAN PERSEMBAHAN



Karya ini aku persembahkan untuk :

- Papa dan mama serta adikku tercinta yang selalu berdoa untukku dalam setiap tarikan nafasnya. Izinkan aku membalas semua yang tak terbalas.
- Untuk semua orang yang aku sayangi dan kukasihi...

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

Assalaamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillahirrabbil'alamin, segala puji dan syukur hanya tertuju kepada Allah SWT. Semoga rahmat, salam, dan berkah-Nya terlimpah kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikutnya sampai akhir zaman. Hanya dengan ridho Allah, Penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **"Analisis Pengaruh Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Risiko Sistematik (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur)".**

Skripsi ini ditulis dalam upaya melengkapi syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1, dan lebih dari itu sesungguhnya penelitian ini merupakan rangkuman dari proses pembelajaran yang telah ditempuh selama masa perkuliahan. Penulis menyadari bahwa pasti terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini, akan tetapi walaupun sedikit semoga dapat memberi sumbangsih bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan para pembaca.

Dalam penulisan skripsi ini penulis tidak lepas dari berbagai hambatan dan rintangan, suka dan duka. Akan tetapi berkat bantuan dari berbagai pihak maka

segala macam hambatan dapat teratasi. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada :

1. Bapak Asmai Ishak, Drs., M. Bus., Ph. D , selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Isti Rahayu, M. Si., Ak. , selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak mencurahkan waktu, tenaga untuk memberikan bimbingan, pengarahan, saran-saran dan kemudahan yang bermanfaat bagi penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Suwaldiman, Drs., Ak. , selaku Dosen Pembimbing Akademik.
4. Semua Dosen yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama ini, semoga ilmu yang diberikan bermanfaat bagi siapa saja, khususnya bagi penulis. Amien.
5. Papa dan Mama serta Adikku, Endo tercinta. Terimakasih atas cinta kasih dan dukungan yang diberikan selama ini. Pahit manis dan suka duka perjuangan hidup sebagai bekal meraih cita dan cinta di hari esok. Semoga dengan terselesaikannya studi ini dapat memberikan pelita yang senantiasa bercahaya direlung hatimu.
6. Buat Keluarga Papa dan Mama di Semarang, terima kasih banyak atas doa maupun dukungannya yang selalu menanyakan kapan lulus.
7. For Ririn, Teya and Anwar. Tengkyu banget yoo uda dengan sabar menjadi tempat curhat mba selama ini baik suka maupun duka and to My Best Friends, Batari Ratih Pratiwi Thanks for All yah, karena uda menjadi Sahabat Ku

selama 4 tahun ini, banyak pelajaran yang ku dapat dari mu Sobat. Semoga cita-cita kalian tercapai.

8. Teman-temanku tersayang yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.
9. For teman-teman Ex KKN 31 Unit 04 Sleman, Good Luck for you guys.
10. Semua pihak yang selalu berdoa untuk keberhasilanku yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, maka saran dan kritik yang membangun sampai penulis harapkan guna perbaikan di masa mendatang. Jika terdapat kelebihan atas skripsi ini, maka semua itu berasal dari Allah SWT. Dan jika terdapat kekurangan, itu tidak lepas dari penulis sebagai makhluk ciptaan-Nya. Ditengah keterbatasan penulis dalam penulisan skripsi, penulis berharap kiranya skripsi ini bermanfaat bagi pembaca. Semoga Allah SWT membimbing dan menyertai setiap langkah kita. Amin

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 8 Juli 2006

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan	iii
Halaman Berita Acara Ujian	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstraksi	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9

2.1 Landasan Teori 9
2.1.1 Pengertian Pasar Modal 9
2.1.2 Saham 10
2.1.3 Return (tingkat keuntungan) 11
2.1.4 Risiko 12
2.1.5 Beta Saham 15
2.1.6 Leverage Keuangan 17
2.1.7 Ukuran Perusahaan 18
2.2 Peneliti Terdahulu 18
2.3 Perumusan Hipotesis 22
BAB III METODE PENELITIAN 24
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 24
3.1.1 Variabel Dependen / Terikat (Y) 24
3.1.2 Variabel Independen / Tidak Terikat (X) 26
3.2 Populasi dan Sampel 27
3.3 Jenis dan Sumber Data 31
3.4 Metode Pengumpulan Data 31
3.5 Metode Analisis Data 32
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik 32
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda 35
3.5.3 Hipotesis Penelitian 36

3.5.4 Pengujian Hipotesis 36

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 38

4.1 Statistik Deskriptif 38

4.2 Analisis Data dan Pembahasan 40

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik 40

4.2.2 Pengujian Hipotesis 44

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 49

5.1 Kesimpulan 50

5.2 Keterbatasan dan Saran 51

5.2.1 Keterbatasan 51

5.2.2 Saran 51

5.3 Implikasi Penelitian 52

DAFTAR PUSTAKA 53

LAMPIRAN 57

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
3.1	Perusahaan-Perusahaan yang Terpilih Sebagai Sampel.....	28
3.2	Statistik Durbin-Watson.....	32
3.3	Uji Statistik Durbin-Watson.....	33
4.1	Statistik Deskriptif.....	39
4.2.	Model Summary.....	41
4.3	Nilai Tolerance Value dan VIF.....	44
4.4	Hasil Uji Regresi Secara Parsial.....	45

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Hal
4.1	Scatterplot.....	43

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Hal
1.	Data Keuangan (Total Aktiva dalam jutaan Rp.-)	57
2.	Data Keuangan (Total Hutang dalam jutaan Rp.-)	59
3.	Tabel Perhitungan Leverage Keuangan	61
4.	Tabel Perhitungan Ukuran Perusahaan	63
5.	Data Risiko Sistematik	65
6.	Pengolahan Data	67

ABSTRAKSI

Risiko dapat dibagi menjadi dua komponen risiko, yaitu risiko sisitematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta pada saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode penelitian 2001-2004.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah leverage keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap beta saham. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variable independent yaitu leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap variable dependen.

Penelitian ini menggunakan data beta koreksi yang sudah dikoreksi sebelumnya, sehingga data tersebut sudah tidak bias. Sedangkan leverage keuangan dan ukuran perusahaan didapat dari data keuangan akhir tahun perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara leverage keuangan terhadap risiko sistematik dan terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik pada tahun 2001–2004.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal (capital market) mempunyai peranan yang penting sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) secara efisien. Tanpa adanya pasar modal maka akses ke sumber daya yang tersedia secara efisien akan berkurang. Akibatnya, perusahaan akan menanggung biaya capital yang lebih tinggi, atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya, yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional menjadi terganggu. (Harianto dan Sudomo, 2001)

Selain berperan sebagai media intermediasi dalam penyaluran dana masyarakat, pasar modal juga menjalankan dua fungsi sekaligus yang berkaitan dengan perekonomian suatu Negara, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer). Pasar modal memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan

(return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih. (Tjiptono dan Fakhrudin, 2001)

Pada umumnya para investor akan tertarik pada investasi yang dipandang dapat memberikan penghasilan relative baik. Tujuan investasi saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Investasi yang tujuannya untuk memiliki saham yang kemudian disimpan sementara dan akan dijual kembali apabila akan diperoleh pendapatan karena selisih harga (capital market).
2. Investasi saham yang tujuannya untuk memiliki saham dalam jangka waktu yang relative panjang dan memperoleh pendapatan dari deviden.

Dalam melakukan investasi, pemodal akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan (expected return) atas investasinya untuk suatu periode tertentu dimasa datang. Namun, setelah periode investasi berlalu, belum tentu tingkat penghasilan yang terealisasi (realized return) adalah sama dengan tingkat penghasilan yang diharapkan; tingkat penghasilan yang direalisasikan dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Ketidakpastian akan tingkat penghasilan tersebut merupakan risiko investasi. (Harianto dan Sudomo, 2001)

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto,1998). Semakin tinggi risiko maka semakin besar pula expected

returnnya. Berdasarkan karakteristik ini, investor ingin memaksimumkan tingkat utilitas mereka dengan memilih investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tertinggi pada suatu tingkat risiko tertentu atau portofolio yang menawarkan risiko minimum pada tingkat kembalian tertentu.

Salah satu alat yang dapat dipergunakan untuk mengukur besarnya risiko adalah beta. Beta (β) merupakan koefisien regresi antara variable kelebihan tingkat keuntungan suatu saham. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak bisa dihilangkan melalui diversifikasi. Menurut Husnan (1994) beta historis dapat dipergunakan untuk memperkirakan beta dimasa yang akan datang dengan cukup baik.

Dalam teori portofolio terdapat dua jenis risiko yang berhubungan dengan saham yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis (Jones, 1998). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini hanya terbatas pada perusahaan yang bersangkutan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor seperti kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi dan lingkungan kerja. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan melakukan diversifikasi. Faktor-faktor tersebut antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang asing dan kebijakan pemerintah. Meskipun risiko sistematis

merupakan risiko yang dipengaruhi oleh faktor-faktor makro tetapi ini sangat sensitive terhadap faktor fundamental perusahaan. Umumnya risiko sistematis diukur dengan pergerakan saham pasar atau koefisien beta (β).

Leverage keuangan menggambarkan struktur modal perusahaan yang berhubungan dengan debt-equity mix. Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai leverage keuangan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan oleh perusahaan, semakin besar beban tetapnya untuk membayar biaya bunga. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan lebih rendah dari biaya tetapnya, maka laba bersih setelah pajak semakin kecil. Hal ini berarti, pemilik modal sendiri akan menanggung risiko semakin besar. Oleh karena itu, semakin tinggi leverage keuangan berarti semakin besar juga risiko sistematik (beta).

Selain itu, salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar dianggap sudah tahap kedewasaan sehingga perusahaan tersebut mencerminkan kestabilan yang lebih besar dan memiliki kemampuan yang lebih dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan kecil. Investor yang risk-averse lebih cenderung melakukan investasi saham perusahaan besar karena mempunyai tingkat risiko yang lebih kecil.

Pada penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap beta saham didapatkan perbedaan hasil penelitian

antara beberapa variabel independent terhadap beta saham. Beaver, Kettler, dan Scholes (1970) meneliti 7 variabel yang berkaitan dengan beta saham yaitu *dividend payout, asset growth, leverage, liquidity,asset size, earnings variability, dan covariability in earnings*. Periode penelitian sejak tahun 1947 sampai dengan 1965 dengan menggunakan 307 perusahaan sebagai sample pada New York Stock Exchange (NYSE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage*, *earning variability*, dan *accounting beta* mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap beta. Sedangkan variabel *dividend payout* mempunyai hubungan negative dan signifikan terhadap beta.

Sufiyati dan Ainun Na'im (1998) melakukan analisis terhadap 60 perusahaan manufaktur periode penelitian 1993-1996 yang listing di BEJ. Variabel ini antara lain leverage operasi (DOL), leverage financial (DFL), asset size dan jenis industri (I). Berdasarkan analisis regresi berganda, variabel asset size menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan dan variable DFL berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap beta. Sedangkan variabel DOL dan jenis industri tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta.

Beaver, Kettler dan Scholes (1970) direplikasi oleh Gudono dan Nunik (2001) yang melakukan penelitian di BEJ pada 35 perusahaan teraktif pada tahun 1995. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel

growth yang mempunyai hubungan signifikan dengan beta saham. Adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu disebabkan karena karakteristik Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar berkembang merupakan pasar yang tipis/thin market (Hartono,1998), volatilitas ekonomi serta ukuran sample yang digunakan. Thin market disebabkan oleh terjadinya perdagangan yang tidak secara sinkron (nonsynchronous trading). Perdagangan yang tidak sinkron ini terjadi dan banyak saham tidur sehingga mengakibatkan beta menjadi bias.

Penelitian ini merupakan replikasi dari Syahrir dan Windyastuti (2004) yang melakukan penelitian di BEJ pada 56 perusahaan manufaktur dan property pada tahun 1994-1998. Variabel ini antara lain adalah beta saham, leverage keuangan, ukuran perusahaan dan jenis industri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independent yaitu leverage keuangan, ukuran perusahaan dan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Akan tetapi secara parsial dari ketiga variabel independent, hanya ada satu variabel yang signifikan yaitu variabel jenis industri terhadap beta saham.

Penelitian ini mencoba melakukan pengujian kembali apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Obyek penelitian dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan dalam jenis perusahaan manufaktur. Obyek tersebut

dipilih karena jumlah perusahaan manufaktur merupakan jumlah perusahaan terbesar diantara sektor-sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan BEJ merupakan tempat berkumpulnya berbagai perusahaan go public di Indonesia untuk melakukan transaksi efek.

Berdasarkan uraian diatas, menarik untuk dilakukan suatu penelitian lebih lanjut tentang tema beta saham dengan mengambil judul **"ANALISIS PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIK (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)"**

1.2 Rumusan Masalah

Banyak penelitian empiris yang telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematik terutama diluar negeri yang kondisi pasar modalnya sudah cukup maju, namun penelitian mengenai hal tersebut di pasar modal yang masih berkembang masih sangat kurang. Bukti empiris masih sangat dibutuhkan untuk mengetahui faktor-faktor apa yang paling dominan berpengaruh terhadap risiko sistematik di pasar modal yang masih berkembang seperti Indonesia.

Berdasarkan latar belakang masalah dan adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

apakah ada pengaruh antara leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dinyatakan sebelumnya, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk menguji pengaruh antara leverage keuangan dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap risiko sistematik.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Bagi investor : penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan dalam pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal.

1.4.2 Bagi manajemen perusahaan : hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan apakah perusahaan tersebut akan melakukannya investasi atau tidak dimasa yang akan datang.

1.4.3 Bagi akademisi : diharapkan dari hasil penelitian ini dapat menjadi informasi empiris dan referensi tambahan bagi akademisi lainnya yang akan melakukan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Wai dan Patrick, dalam Panji dan Puji (2001) menyebutkan tiga pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :

1. Definisi yang luas:

   Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

2. Definisi dalam arti menengah :

   Semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya dalam jangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka hipotek dan tabungan serta deposito berjangka.

3. Definisi dalam arti sempit :

   Pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner dan underwriter.

2.1.2 Saham

Umumnya instrument atau surat-surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga yang bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. (Alwi, 2003)

Surat berharga yang bersifat hutang dikenal dengan nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dinamakan saham. Dengan demikian saham merupakan bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Sedangkan harga saham adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual (offer) dan kekuatan penawaran beli (bid) pada suatu mekanisme pasar tertentu.

Menurut Jogiyanto (2003), dalam melakukan investasi pada saham, para investor perlu memahami adanya tiga nilai yang berhubungan dengan saham. Pemahaman konsep nilai saham ini dapat dipergunakan sebagai dasar untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (growth) dan yang murah (under value).

Ketiga nilai tersebut adalah :

1. Nilai buku (book value) yaitu jumlah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Dengan kata lain merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan.

2. Nilai pasar (market value) yaitu harga saham yang terjadi pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
3. Nilai intrinsic (intrincik value) atau nilai fundamental adalah nilai seharusnya dari saham yang diperdagangkan. Penghitungan nilai intrinsic ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

2.1.3 Return (Tingkat Keuntungan)

Para pemodal tentu termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang di inginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya.

Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau pun terjadi dimasa yang akan datang. Return realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dapat juga dipergunakan sebagai dasar penentu return ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang. Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh dimasa akan datang. Return ini muncul karena adanya ketidakpastian perolehan return dimasa yang datang dapat diperoleh investor.

2.1.4 Risiko

Dalam melakukan investasi, investor selalu dihadapkan pada dua hal yaitu risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan (return). Risiko tercermin dalam variabilitas pendapatan yang diperoleh, sedangkan return berasal dari dua sumber capital gain dan yield. Risiko mempunyai hubungan yang positif dan linear terhadap return sehingga semakin besar risiko, maka semakin besar returnnya. (Jogiyanto, 2003)

Dalam teori portofolio, risiko yang dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Karena itu risiko mempunyai dua dimensi yaitu menyimpang lebih besar atau lebih kecil dari yang diharapkan. Semakin besar penyimpangan antara hasil sesungguhnya dengan hasil yang diharapkan berarti semakin besar risiko yang akan ditanggung (Husnan, 1994).

Poldo (2005) mengemukakan bahwa risiko adalah kemungkinan perbedaan antara keuntungan sesungguhnya (actual return) dengan keuntungan yang diharapkan (expected return). Hal ini mengandung arti bahwa semakin besar perbedaan antara actual return dengan expected return yang terjadi, maka semakin besar pula risiko tersebut. Sedangkan Brigham dan Gapenski (1993) mengemukakan bahwa risiko sebagai kemungkinan keuntungan yang diterima lebih kecil daripada keuntungan yang diharapkan.

Jogiyanto (2003) mengatakan bahwa bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang well-diversified disebut dengan risiko yang dapat didiversifikasikan atau risiko tidak sistematis (unique risk), karena risiko ini unik untuk suatu perusahaan, dimana hal yang buruk terjadi di suatu perusahaan dapat di imbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan lain, maka risiko dapat di diversifikasi di dalam portofolio.

Menurut Poldo (2005) ada beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi adalah :

1. Risiko tingkat bunga adalah risiko ini timbul karena adanya perubahan tingkat suku bunga yang berlaku.
2. Risiko pasar adalah risiko yang terjadi karena adanya fluktuasi pasar (bull and bear market) cenderung berpengaruh secara sistematis terhadap semua sekuritas.
3. Risiko inflasi adalah risiko yang disebabkan oleh pengaruh inflasi yang berakibat turunnya daya beli mata uang yang diinvestasikan.
4. Risiko bisnis adalah risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri.
5. Risiko financial adalah risiko yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam sruktur modal perusahaan.

6. Risiko nilai tukar mata uang adalah risiko yang timbul karena adanya perubahan nilai tukar mata uang yang berlaku.
7. Risiko Negara adalah risiko yang berhubungan dengan keadaaan politik suatu Negara. Bila keadaan politik suatu Negara tidak stabil maka risikonya akan semakin tinggi.

Sedangkan tipe risiko dapat dibagi menjadi dua komponen risiko (Poldo, 2005) adalah :

1. Risiko sistematis adalah risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko pasar, tingkat bunga, daya beli, politik, psikologi dan risiko kegagalan karena kondisi ekonomi memburuk.
2. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini dapat dikurangi dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko kegagalan karena kondisi intern perusahaan, risiko kredit atau financial serta risiko manajemen.

Sharpe et al (1997) menyebutkan bahwa dalam teori portofolio dibedakan empat jenis sikap investor apabila dihadapkan pada risiko yaitu :

1. Investor senang risiko (risk seeking)

   Artinya, jika diharapkan pada dua pilihan portofolio yang dimiliki tingkat pendapatan sama, maka investor ini akan memiliki portofolio yang memiliki tingkat risiko yang lebih besar.

2. Investor anti risiko (risk aversion)

   Kelompok investor ini biasanya jika dihadapkan pada dua pilihan portofolio yang memberikan tingkat pendapatan yang sama, maka investor ini akan memilih portofolio yang memiliki risiko yang paling kecil atau rendah dari alternative investasi yang ada.

3. Investor netral terhadap risiko (risk neutral).
4. Investor tipe ini tidak peduli (acuh) terhadap risiko.

2.1.5 Beta Saham

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi sebagai return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur

risiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relative terhadap resiko pasar (Jogiyanto,1998).

Husnan mengatakan bahwa beta merupakan kepekaan tingkat keuntungan tehadap perubahan–perubahan pasar. Dengan demikian beta tidak lain adalah merupakan koefisien regresi antara dua variable yaitu kelebihan tingkat keuntungan portfolio pasar (excess return of market portfolio) dan kelebihan keuntungan suatu saham (excess return of market stock).

Beta ditunjukkan dengan koefisien yang diukur dengan slope yang diperoleh dari regresi return saham dengan return pasar. Beta dengan slope yang berbeda menunjukkan tingkat perbedaan structural return saham dengan return pasar. Saham dengan $\beta=1$ artinya bahwa setiap satu persen perubahan return pasar baik naik atau turun maka return saham atau return portofolio juga akan bergerak naik turun sama besarnya mengikuti return pasar. Selanjutnya untuk saham dengan $\beta>1$ dikatakan sebagai saham agresif, artinya tingkat kepekaan saham tersebut lebih besar dari tingkat resiko rata–rata pasar. Sementara bagi $\beta<1$ mengindikasikan bahwa saham tersebut bersifat defensive artinya saham perusahaan kurang peka terhadap pasar dan memiliki resiko dibawah rata- rata pasar.

2.1.6 Leverage Keuangan

Tingkat leverage keuangan terlihat dari besarnya sumber dan hutang yang digunakan perusahaan dalam struktur modalnya (Sufiyati dan Ainun Na'im, 1998). Istilah leverage menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat keberhasilan bagi pemilik perusahaan. Perusahaan akan memdapatkan manfaat dari penggunaan leverage ini apabila keuntungan yang didapatkan lebih besar dari beban tetap yang harus dibayar perusahaan dengan rasio leverage yang lebih rendah akan memiliki risiko rugi yang lebih kecil pada saat perekonomian menurun, tetapi juga menghasilkan return yang lebih rendah jika ekonomi membaik (Weston dan Copeland, 1999). Sebaliknya perusahaan yang menggunakan tingkat leverage tinggi akan mendapatkan kesempatan yang lebih besar untuk mendapatkan return yang lebih besar pada saat ekonomi membaik. Namun demikian risiko yang harus ditanggung juga lebih besar karena adanya pengeluaran tetap berupa pembayaran bunga dan angsuran pokok hutang menggunakan leverage yang lebih besar pada struktur modal perusahaan akan meningkatkan risiko keuangan yaitu meningkatnya ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban.

1.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi risiko perusahaan (Nur, 2001). Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan antara lain total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan total penjualan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan (maturity) dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah mulai bersaldo positif.

Perusahaan tersebut mempunyai prospek baik dalam jangka waktu relative lama. Dengan demikian saham perusahaan akan tetap menarik bagi investor dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga tinggi secara relative. Dengan berkurangnya fluktuasi harga menunjukkan bahwa return saham tersebut kecil dan semakin kecil risiko yang harus ditanggung oleh investor.

2.2 Peneliti Terdahulu

Beaver, Kettler, dan Scholes (1970) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout, asset growth, leverage, liquidity, earnings variability, dan covariability in earnings* terhadap risiko sistematis. Dari ketujuh variabel, empat diantaranya mempunyai korelasi dengan tingkat signifikan 1%, baik untuk portofolio 1 perusahaan atau

portofolio 5 perusahaan. Keempat variabel itu adalah *dividend payout*, *leverage*, *earning variability*, dan *accounting beta*. Sedangkan tiga variabel lainnya yaitu *asset growth*, *liquidity*, dan *asset size* tidak mempunyai korelasi yang signifikan.

Penelitian Budiarti (1996) melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham selama periode Juli 1992-Juni 1994. Dari hasil tersebut diketahui bahwa hampir 57,5% beta saham perusahaan berkisar antara 1,04 hingga 2,04. Dan dari 6 variabel yang mempengaruhi beta saham yaitu variabel leverage financial, liquidity, asset growth, variabilitas keuntungan, asset size dan beta accounting hanya dua yang mempengaruhi beta yaitu asset size dan beta accounting.

Tandellin (1997) melakukan pengujian faktor-faktor fundamental yaitu rasio likuiditas, financial leverage, rasio profitabilitas dan rasio pasar terhadap beta saham. Hasil penelitiannya menunjukkan hanya variabel financial leverage dan ROA yang berpengaruh terhadap beta saham, sedangkan rasio pasar dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan. Sedangkan secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap beta saham.

Sufiyati dan Ainun Na'im (1998) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat leverage operasi dan leverage financial serta ukuran perusahaan dalam mempengaruhi risiko sistematis.

Variabel yang diteliti adalah leverage operasional, leverage financial serta firm size. Berdasarkan analisis regresi berganda terhadap perusahaan manufaktur di BEJ, variabel ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Variabel leverage financial mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan variable leverage operasional tidak memberikan pengaruh kepada risiko sistematis secara signifikan.

Miswanto dan Suad Husnan (1999) meneliti pengaruh leverage operasional, cyclicality dan firm size terhadap risiko bisnis dengan menggunakan sample 30 perusahaan manufaktur yang paling aktif diperdagangkan di BEJ selama periode 1993-1995. Penelitian tersebut menggunakan metode regresi linier. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variable cyclicality dan firm size mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko bisnis, sedangkan variable leverage operasional tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap risiko bisnis. Cyclicality mempunyai hubungan positif terhadap risiko bisnis, sedangkan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negative terhadap risiko bisnis.

Urike Hidayat (2001) melakukan penelitian yang menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap risiko sistematik. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian tersebut antara lain : leverage financial, liquidity, asset

growth, asset size, leverage operasional dan variabilitas laba. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan leverage financial dan variabilitas laba mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap beta, dengan tingkat signifikan tertinggi dimiliki leverage keuangan. Sedangkan likuiditas, asset growth, asset size, leverage operasional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta.

Penelitian untuk menguji pengaruh faktor fundamental terhadap beta saham juga dilakukan oleh Dorothea Ririn Indriastuti (2001) yaitu dengan menggunakan variabel financial leverage, asset growth, asset size, likuiditas sebagai variabel independent serta beta sebagai variabel dependen. Penelitian ini merupakan pengujian kembali atas penelitian yang pernah dilakukan Beaver, Kettler, dan Scholes (1970). Penelitian ini mengungkapkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta sebelum krisis moneter. Sedang selama periode krisis moneter hanya variabel financial leverage dan asset growth saja yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham.

Syahrir dan Windyastuti (2004) yang melakukan penelitian di BEJ pada 56 perusahaan manufaktur dan property pada tahun 1994-1998. Variabel ini antara lain adalah beta saham, leverage keuangan, ukuran perusahaan dan jenis industri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independent yaitu leverage keuangan, ukuran

perusahaan dan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Akan tetapi secara parsial dari ketiga variabel independent, hanya ada satu variabel yang signifikan yaitu variabel jenis industri terhadap beta saham.

2.3 Perumusan Hipotesis

Penelitian ini mencoba untuk memperjelas hasil dari penelitian-penelitian terdahulu tentang pengaruh antara leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik.

Leverage didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana penggunaannya perusahaan harus membayar biaya tetap. Leverage menguntungkan (favourabale finance) jikalau pendapatan yang diterima dari pengguan dana lebih besar daripada beban tetapnya.

Dari uraian tersebut diatas dapat dikatakan bahwa semakin besar tingkat leverage perusahaan maka akan semakin tinggi risiko finansialnya. Hal ini dapat mengakibatkan atau mempengaruhi prospek perusahaan yang menurun. Prospek perusahaan mempengaruhi harga dari saham perusahaan tersebut, apabila prospek diperkirakan akan naik atau turun dapat berakibat pada harga saham yang naik atau turun (Husnan,1998). Perubahan harga saham berarti perubahan dari return saham. Semakin besar variabilitas dari return maka semakin besar beta saham perusahaan, yang berarti semakin besar pula risiko yang ditanggung investor.

Selain itu, salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar dianggap sudah mencapai tahap maturity-well established. Pada tahap ini cash flow sudah positif, tidak banyak lagi kebutuhan untuk investasi. Semakin kecil kebutuhan dana untuk investasi, semakin besar keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Kondisi ini akan mempengaruhi prospek perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan lebih kecil. Alasannya karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal, sehingga dianggap mempunyai beta yang lebih kecil.

Berdasarkan landasan teori dan perumusan masalah yang telah diuraikan pada bagian terdahulu maka hipotesis-hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha_1 : Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara leverage keuangan terhadap risiko sistematik.

Ha_2 : Terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua macam, yaitu :

3.1.1 Variabel Dependen / Terikat (Y)

Variabel dependen merupakan variabel tidak bebas yang diperkirakan dan diduga nilainya. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah risiko sistematis (beta saham) yang sudah dikoreksi.

Beta dapat dihitung dengan menggunakan model indeks tunggal dengan rumus :

$$R_i = a_i + b_i R_m + e_i$$

Keterangan :

R_i = return sekuritas ke-i

a_i = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independent terhadap return pasar

b_i = koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat perubahan R_m

R_m = tingkat return indeks pasar

e_i = kesalahan residu

Beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independent (Jogiyanto,1998). Penelitian ini menghitung beta saham dengan menggunakan teknik regresi dengan return saham sebagai variabel dependen dan return pasar variabel independen.

Return pasar dapat diukur dengan menggunakan rumus :

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

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan periode t

$IIISG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan periode t-1

Return saham dapat diukur dengan rumus :

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

P_t adalah harga saham pada periode t

P_{t-1} adalah harga saham pada periode t-1

Beberapa metode dapat digunakan untuk mengkoreksi bias yang terjadi untuk beta sekuritas akibat perdagangan tidak sinkron. Untuk mengkoreksi beta yang bias ini Jogiyanto dan Surianto (1999), menggunakan tiga metode koreksi yaitu Metode Scholles dan Williams (1977), Dimson (1979) dan Fowler dan Rorke (1983).

Dari ketiga metode ini, metode yang terbukti paling mampu mengkoreksi bias baik untuk data yang terdistribusi normal maupun yang distribusi tidak normal adalah Fowler dan Rorke (1983).

Beta koreksi dapat dihitung dengan rumus :

$$\beta_i = W_i \cdot \beta_i^{-1} + \beta_i^{0} + W_i \cdot \beta_i^{+1}$$

Keterangan :

Beta dikoreksi sekuritas ke-i yang merupakan penjumlahan koefisien Beta dikoreksi sekuritas ke-i yang merupakan penjumlahan koefisien regresi berganda bobot.

3.1.2 Variabel Independen / Tidak Terikat (X)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah :

1. Leverage Keuangan yaitu rasio antara hutang dan total aktiva. Rasio ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang.

   Leverage keuangan dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Riyanto, 1998)

   Financial Leverage = Total Hutang / Total Aktiva

2. Ukuran Perusahaan diukur dengan sebagai logaritma dari total aktiva transformasi data ke dalam bentuk logaritma dilakukan karena mampu memberikan data dengan distribusi yang lebih mendekati distribusi simetris dan distribusi normalitas. Selain itu, variabilitas koefisien cross-sectional akan menjadi sangat berkurang dengan transformasi logaritma (Beaver et al, 1970) atau dengan kata lain transformasi logaritma akan mampu mengurangi variabilitas data total aktiva perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini :

   Asset Size = Log Total Aktiva

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEJ dari Desember 2001 sampai dengan Desember 2004. Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Dengan

kriteria yang akan digunakan untuk melakukan purposive sampling dalam perusahaan manufaktur adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ periode penelitian Desember 2001 sampai Desember 2004. dengan kriteria berdasarkan surat edaran PT.BEJ No.SE.03/BEJ III/I/1994 apabila frekuensi perdagangan saham tiga bulan sebanyak 75x/bulan.
2. Perusahaan manufaktur dengan data finansial dan data perdagangan tercatat di JSX Monthly Statistics, ICMD selama periode penelitian Desember 2001 sampai Desember 2004.

Berdasarkan kriteria diatas maka sampel yang diperoleh adalah 67 perusahaan manufaktur dari populasi yang ada yaitu 121 perusahaan manufaktur pada periode 2001-2004. Berikut ini adalah sampel yang terpilih dapat dilihat pada table 3.1 yaitu :

Tabel 3.1.

Perusahaan-Perusahaan yang Terpilih Sebagai Sampel

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tgl Terefektif	Tgl Terdaftar	Jenis Industri
1	ADES	PT Ades Waters Indonesia Tbk	5/2/1994	6/13/1994	Industri Barang Konsumsi
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	12/11/1996	1/2/1997	Industri Dasar dan Kimia
3	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	10/19/1995	11/8/1995	Industri Dasar dan Kimia
4	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk	3/31/2000	4/26/2000	Industri Dasar dan Kimia
5	ASII	PT Astra Internasional Tbk	2/20/1990	4/4/1990	Aneka Industri

6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	5/29/1998	6/15/1998	Aneka Industri
7	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	2/6/1982	3/24/1982	Aneka Industri
8	BRNA	PT Berlina Co. Ltd. Tbk.	9/12/1989	11/6/1989	Industri Dasar dan Kimia
9	BRPT	PT Barito PasificTimber Tbk	8/11/1993	10/1/1993	Industri Dasar dan Kimia
10	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk.	6/10/1996	7/9/1996	Industri Barang Konsumsi
11	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	12/18/1990	3/18/1991	Industri Dasar dan Kimia
12	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk.	11/30/1994	12/22/1994	Industri Barang Konsumsi
13	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	10/3/1989	11/13/1989	Industri Barang Konsumsi
14	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	6/18/1990	8/8/1990	Industri Dasar dan Kimia
15	DVLA	PT Darya Varia Laboratories Tbk.	10/12/1994	11/11/1994	Industri Barang Konsumsi
16	DYNA	PT Dynaplast Tbk	6/7/1991	8/5/1991	Industri Dasar dan Kimia
17	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk.	6/30/1990	8/14/1990	Industri Dasar dan Kimia
18	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.	11/29/1994	12/19/1994	Industri Dasar dan Kimia
19	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	7/17/1990	8/27/1990	Industri Barang Konsumsi
20	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	3/13/1990	5/8/1990	Aneka Industri
21	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	6/20/1990	8/15/1990	Industri Barang Konsumsi
22	IGAR	PT Igar Jaya Tbk.	9/17/1990	11/5/1990	Industri Dasar dan Kimia
23	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk.	5/7/1997	6/4/1997	Industri Dasar dan Kimia
24	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk .	10/11/1994	12/5/1994	Industri Dasar dan Kimia
25	INCI	PT Intan Wijaya Chemical Industry Tbk.	6/1/1990	7/24/1990	Industri Dasar dan Kimia
26	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	6/9/1994	7/14/1994	Industri Barang Konsumsi
27	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk.	6/12/1990	8/3/1990	Aneka Industri
28	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.	5/29/1990	7/16/1990	Industri Dasar dan Kimia
29	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	10/16/1989	12/5/1989	Industri Dasar dan Kimia
30	JKSW	PT Jakarta Kyoei Steel Works Limited Tbk.	8/31/1989	10/23/1989	Industri Dasar dan Kimia
31	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	6/16/1989	8/4/1989	Industri Dasar dan Kimia
32	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk.	6/8/1992	7/6/1992	Industri Dasar dan Kimia
33	KBLI	PT GT Kabel Indonesia Tbk. (Kabelmetal Indonesia)	5/1/1992	6/1/1992	Aneka Industri
34	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk.	6/26/1996	7/29/1996	Aneka Industri
35	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.	10/13/1995	10/31/1995	Industri Barang Konsumsi
36	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	6/28/1995	7/26/1995	Industri Barang Konsumsi

37	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk.	10/13/1995	10/31/1995	Aneka Industri
38	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.	6/28/1995	7/26/1995	Industri Barang Konsumsi
39	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	5/26/1990	7/4/1990	Industri Barang Konsumsi
40	MYTX	PT Apac Centertex Corporation Tbk.	9/10/1990	10/31/1990	Aneka Industri
41	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.	6/28/1990	8/16/1990	Aneka Industri
42	POLY	PT Polysindo Eka Perkasa Tbk.	12/14/1990	3/12/1991	Aneka Industri
43	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	12/31/1997	1/22/1998	Aneka Industri
44	SHDA	PT Sari Husada Tbk.	6/4/1983	8/5/1983	Industri Barang Konsumsi
45	SIMM	PT Surya Intrindo Makmur Tbk.	3/9/2000	3/28/2000	Aneka Industri
46	SIPD	PT Sierad Produce Tbk.	11/29/1996	12/27/1996	Industri Dasar dan Kimia
47	SMAR	PT Smart Corporation Tbk.	10/15/1992	11/20/1992	Industri Barang Konsumsi
48	SMCB	PT Semen Cibinong Tbk.	8/6/1977	8/10/1977	Industri Dasar dan Kimia
49	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	5/14/1991	7/8/1991	Industri Dasar dan Kimia
50	SMPL	PT Summitplast Interbenua Tbk.	6/20/2000	7/3/2000	Industri Dasar dan Kimia
51	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	8/13/1996	9/9/1996	Aneka Industri
52	SOBI	PT Sorbitol Inti Murni Corporation (Sorini) Tbk.	7/3/1992	8/3/1992	Industri Dasar dan Kimia
53	SPMA	PT Suparma Tbk.	10/14/1994	11/16/1994	Industri Dasar dan Kimia
54	SRSN	PT Sarasa Nugraha Tbk.	12/2/1992	1/11/1993	Aneka Industri
55	SSTM	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk.	7/28/1997	8/20/1997	Aneka Industri
56	STTP	PT Siantar Top Tbk.	11/25/1996	12/16/1996	Industri Barang Konsumsi
57	SUBA	PT Suba Indah Tbk.	12/4/1991	12/11/1991	Industri Barang Konsumsi
58	SULI	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	2/14/1994	3/21/1994	Industri Dasar dan Kimia
59	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	12/31/1999	2/14/2000	Industri Barang Konsumsi
60	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk. (Tancho Indonesia)	8/28/1993	9/30/1993	Industri Barang Konsumsi
61	TFCO	PT Teijin Indonesia Fiber Corporation (Tifico) Tbk.	12/29/1979	2/26/1980	Aneka Industri
62	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.	11/18/1999	12/13/1999	Industri Dasar dan Kimia
63	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	2/27/1990	4/3/1990	Industri Dasar dan Kimia
64	TRST	PT Trias Sentosa Tbk.	5/22/1990	7/2/1990	Industri Dasar dan Kimia
65	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	5/24/1994	6/17/1994	Industri Barang Konsumsi
66	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	9/18/1989	11/6/1989	Industri Dasar dan Kimia
67	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	11/16/1981	1/11/1982	Industri Barang Konsumsi

3.3 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka. Sedangkan sumber data berasal dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti (Sugiyanto,1999). Data- data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah :

1. Data perusahaan yang masih dalam perhitungan indeks sektor manufaktur selama periode penelitian desember 2001 sampai desember 2004.
2. Laporan keuangan perusahaan sampel tahun 2001-2004 yang diperoleh dari JSX Watch dan ICMD.
3. Beta koreksi tahun 2001-2004 yang diperoleh dari PPA UGM.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah :

1. Studi Pustaka : suatu metode pengumpulan data dengan cara membaca buku literatur baik dari perpustakaan maupun institusi yang terkait dengan masalah yang diteliti.
2. Studi Documenter : suatu metode pengumpulan data dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang behubungan dengan masalah yang diteliti.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

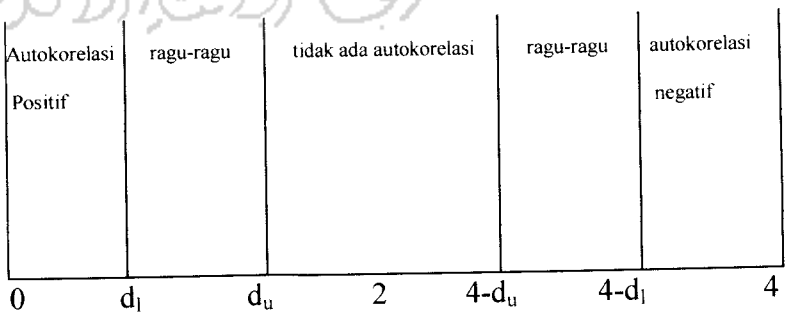
Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah model yang diteliti akan mengalami penyimpangan asumsi klasik atau tidak, maka pengadaan pemeriksaan terhadap penyimpangan asumsi klasik tersebut harus dilakukan :

1. **Autokorelasi**

   Adalah keadaan dimana faktor-faktor pengganggu yang satu dengan yang lain saling berhubungan, pengujian terhadap gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson (DW)*, yaitu dengan cara membandingkan antara DW statistik (d) dengan d_L dan d_U, jika DW statistik berada diantara d_U dan $4-d_U$ maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 3.2.

Statistik Durbin-Watson



Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan jelas dalam tabel berikut ini :

Tabel 3.3.

Uji Statistik Durbin-Watson

Nilai Statistik	Hasil
0<d<dl	Menolak hipotesis nul; ada autokorelasi positif
dl≤d≤du	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan
du≤d≤4-du	Menerima hipotesis nul; tidak ada autokorelasi positif/negatif
4-du≤d≤4-dl	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan
4-dl≤d≤4	Menolak hipotesis nul; ada autokorelasi negatif

2. Heteroskedastisitas

Menurut Singgih (2000), pengujian heteroskedastisitas dilakukan dalam sebuah model regresi, dengan tujuan bahwa apakah suatu regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya berbeda, maka disebut heteroskedastisitas.

Gejala heteroskedastisitas terjadi apabila *disturbance term* untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi. Ada

beberapa cara untuk menguji ada tidaknya situasi heteroskedastisitas dalam *varians error term* untuk model regresi.

Dalam penelitian ini akan digunakan metode chart (diagram *scatterplot*) dengan dasar pemikiran bahwa :

1. Jika ada pola tertentu terdaftar titik-titik (point-point), yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik (point-point) menyebar keatas dan dibawah nol pada sumbu y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu kondisi hubungan linear antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Metode untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat pada *tolerance value* atau *variance inflamator factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10 (Singgih,2000). Jika total value dibawah 0,10 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas.

3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menjelaskan aplikasi uji statistics akan digunakan pooled-method regressions, yaitu yang menggunakan kombinasi antara data time section (silang runtut-waktu) dan data cross section (silang tempat). Data time section adalah data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Data cross section adalah data dari hasil observasi entitas yang berbeda (seperti orang, perusahaan atau suatu bangsa).

Metode analisis data yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif untuk memperhitungkan atau memperkirakan secara kuantitatif dari beberapa faktor secara parsial terhadap risiko sistematik. Metode analisa ini untuk menunjukkan variabel independent yaitu leverage keuangan dan ukuran perusahaan dengan variabel dependen yaitu risiko sistematik dengan menggunakan metode analisis regresi berganda.

Model ini digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan yaitu dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = b_o + b_1 LK + b_2 UP + ei$$

Keterangan :

Y	adalah beta
LK	adalah leverage keuangan
UP	adalah ukuran perusahaan
b_o	adalah intercept

b_1, b_2 adalah koefisien regresi

e_i adalah kesalahan residu

3.5.3 Hipotesis Penelitian

Untuk mencapai tujuan penelitian ini maka dibutuhkan hipotesa mengenai permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini mengacu pada perusahaan dan literatur yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya. Berikut ini hipotesa alternatifnya yaitu :

1) $Ho_1 : \beta i \leq 0$ ➔ Tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan antara leverage keuangan terhadap risiko sistematik.
2) $Ha_1 : \beta i > 0$ ➔ Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara leverage keuangan terhadap risiko sistematik.
3) $Ho_2 : \beta i \geq 0$ ➔ Tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik.
4) $Ha_2 : \beta i < 0$ ➔ Terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk mengetahui keakuratan data maka perlu dilakukan beberapa pengujian yaitu :

Uji t Statistik

Uji t statistik melihat hubungan atau pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikan ditentukan sebesar 0,05 dan degree of freedom (df = n-k), diperoleh nilai t tabel. Langkah selanjutnya membandingkan antara t tabel dengan t hitung :

1. Jika t tabel ≥ t hitung, Ho diterima berarti variabel independen yaitu leverage keuangan dan ukuran perusahaan secara individual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu beta saham.
2. Jika t tabel < t hitung, Ho ditolak berarti variabel independen yaitu leverage keuangan dan ukuran perusahaan secara individu berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu beta saham.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Sampel yang diperoleh melalui purposive sampling adalah 67 perusahaan manufaktur selama periode penelitian 2001-2004, dari 121 perusahaan populasi yang ada dengan menggunakan kriteria sampel yang telah ditetapkan, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar dan sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ periode penelitian Desember 2001 sampai Desember 2004, frekuensi perdagangan saham tiga bulan sebanyak 75x/bulan, telah menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap selama empat tahun.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta saham yang sudah dikoreksi sebagai variabel dependen serta leverage keuangan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independent.

Berikut tabel statistic deskriptif data penelitian seperti yang tercantum dalam tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1.

Statistik Deskriptif

Statistics

		beta koreksi	leverage	Ukuran perusahaan
N	Valid	201	201	201
	Missing	0	0	0
Mean		1,8057	,6264	5,7425
Median		2,5110	,5699	5,7336
Mode		2,62[a]	,10[a]	3,99[a]

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

4.1.1 Beta Saham

Beta saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta koreksi. Berdasarkan table 4.1 dapat diketahui rata-rata beta saham perusahaan manufaktur pada penelitian ini sebesar 1,80571. Beta tertinggi pada PT Kabelindo Murni Tbk sebesar 4,012 pada tahun 2002. Beta terendah pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. sebesar -0,98951 pada tahun 2004.

4.1.2 Leverage Keuangan

Leverage Keuangan menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Rasio leverage dalam penelitian ini diperoleh dengan rumus total hutang dibagi total aktiva. Nilai rata-rata leverage keuangan adalah 0,6264

4.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran untuk menunjukkan besarnya kecilnya perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan logaritma total aktiva tiap perusahaan. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 5,7425

4.2 Analisis dan Pembahasan Penelitian

4.2.1 Uji Asumsi Dasar Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*. Regresi tersebut memenuhi asumsi klasik regresi apabila tidak terjadi gejala autokolerasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas diantara variabel bebas dalam regresi tersebut. Setelah model yang akan diuji bersifat *BLUE*, maka selanjutnya adalah dilakukan pengujian statistik, yaitu t hitung. Uji asumsi klasik regresi linier berganda menggunakan program SPSS 12 (*Statistical Package for Social Solution*) yaitu :

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain (Kuncoro, 2000). Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke

observasi lainnya. Dengan kata lain masalah ini seringkali ditemukan apabila kita menggunakan data runtut waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson(DW Tes)*. Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji *Durbin Watson* (DW). Dengan menggunakan d dalam konteks hipotesis adalah sebagai berikut :

1. d < DWL = ada autokorelasi
2. (4-DWU) < (4-DWL) = tanpa kesimpulan
3. DWU < d < (4-DWU) = tidak ada autokorelasi
4. DWL < d < DWU = tanpa kesimpulan

Statistik d (Durbin Watson) dalam perhitungan dengan SPSS diperoleh nilai sebagai berikut :

Tabel 4.2.

Model Summary

Model Summary [b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,622 [a]	,386	,101	1,34480	1,990

a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, leverage

b. Dependent Variable: beta koreksi

Nilai d=1,990 DW kritis pada tabel dapat diketahui bahwa DWU = 1,662 dan batas atas DWL = 1,536. Berdasarkan syarat DWU

< d < (4-DWU), maka DW jatuh pada daerah non autokorelasi, sehingga dapat dikatakan tidak ada autokorelasi.

b. Uji Heteroskedastisitas

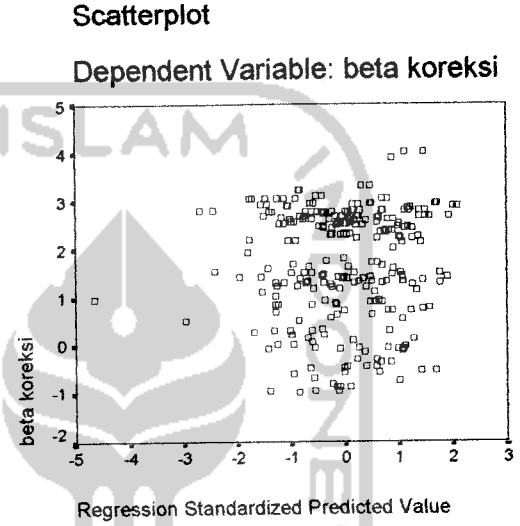
Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan metode chart (diagram *scartterplot*), dengan dasar pemikiran bahwa :

1. Jika ada pola tertentu terdaftar titik-titik (point-point), yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik (point-point) menyebar keatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisistas.

Dari output SPSS diperoleh chart sebagai berikut :

Gambar 4.1.

Scatterplot



Berdasarkan chart diatas terlihat bahwa ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar keatas dan dibawah 0, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu kondisi hubungan linear antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Cara untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilihat

pada *tolerance value* atau *variance inflamator factor (VIF)*. Batas VIF adalah 10. Jika nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.3.

Nilai Tolerance Value dan VIF

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,924	,749		2,858	,005		
	leverage	,930	,261	,905	2,547	,048	,671	1,491
	Ukuran perusahaan		,144	-,260	-2,332	,049	,671	1,491

a. Dependent Variable: beta koreksi

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.2.2 Pengujian Hipotesis

Uji ini digunakan untuk menentukan apakah ada pengaruh keterikatan antara X_1 dengan Y, X_2 dengan Y, dengan menggunakan uji 1 sisi. Dalam penelitian ini diketahui bahwa n = 201 pada tingkat signifikan 5 %. Pada tingkat kesalahan (α= 0,05) dengan menggunakan uji 1 sisi diperoleh nilai t tabel (200;0,025) sebesar 1,972 sedangkan t hitung dari variabel X_1 (leverage keuangan) dan variabel X_2 (ukuran perusahaan) adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4.

Hasil Uji Regresi Secara Parsial

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.	Keterangan
Leverage keuangan (X1)	0,929	2,547	,048	Signifikan
Ukuran perusahaan (X2)	-0,356	-2,331	,049	Signifikan
Konstanta = 1,924 R Square = 0,386 Adjusted R Square = 0,101				

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 12 for windows maka didapat persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{Y = 1{,}924 + 0{,}929\ X_1 - 0{,}356\ X_2 + e}$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. Dalam persamaan regresi diatas, konstanta (B_0) adalah sebesar 1,924 hal ini berarti jika tidak ada perubahan variabel leverage (X_1), variabel ukuran perusahaan (X_2) yang mempengaruhi, maka risiko sistematik tetap sebesar 1,924.

2. Uji H_1 = Leverage Keuangan berpengaruh positif terhadap risiko sistematik.

Variabel leverage keuangan (X_1) merupakan variabel yang mempengaruhi risiko sistematik dengan koefisien regresi sebesar 0,929, hal ini berarti apabila X_1 meningkat sebesar satu satuan maka Y akan meningkat sebesar 0,929 dengan anggapan bahwa variable ukuran perusahaan (X_2) adalah tetap. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jika t tabel < t hitung, yaitu 1972<2,547 . Sehingga keputusan terletak pada menolak null hypothesis. Hal ini menunjukkan bahwa variabel leverage keuangan (X) berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematik (Y). Atau dengan melihat tingkat (0,048) lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel leverage signifikan pada α = 5 %.

Hasil penelitian sesuai dengan teori struktur modal dimana keputusan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana dengan menggunakan hutang akan meningkatkan risiko finansialnya, karena semakin besar jumlah hutang yang dimiliki perusahaan maka beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok yang harus dibayar juga akan semakin besar. Semakin besar beban tetap yang ditanggung perusahaan dapat menyebabkan perusahaan

mengalami gagal bayar (default risk), sehingga risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Beaver, Kettler dan Scholes (1970) yang menyatakan bahwa leverage keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko, tetapi bertentangan dengan hasil penelitian Sufiyati dan Ainun Na'im (1998) yang menyatakan leverage keuangan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap beta.

3. Uji H_2 = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko sistematik.

   Variabel ukuran perusahaan (X_2) merupakan variabel yang mempengaruhi risiko sistematik dengan koefisien regresi sebesar -0,356, hal ini berarti apabila X_2 meningkat sebesar satu satuan maka Y akan turun sebesar 0,356 dengan anggapan bahwa leverage (X_1) adalah tetap. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jika t tabel < t hitung, yaitu -1972 < -2,547 . Sehingga keputusan terletak pada menolak null hypothesis. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X) berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematik (Y). Atau dengan melihat tingkat (0,049) lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel leverage signifikan pada $\alpha = 5\ \%$.

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada table 4.4 tersebut dapat terlihat Adjusted R Square sebesar 0,101 yang menunjukkan pengaruh variabel-variabel bebas tersebut terhadap risiko sistematik sebesar 10,1%, sisanya yaitu 89,9% risiko sistematik dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti.

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya perusahaan, dimana semakin besar suatu perusahaan maka semakin kecil risiko yang diterima investor dibandingkan perusahaan kecil. Alasan perusahaan besar mempunyai akses pasar modal, sehingga risikonya kecil (Agung, 2001).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Miswanto dan Suad Husnan (1999) meneliti pengaruh leverage operasional, cyclicality dan firm size terhadap risiko bisnis dengan menggunakan sampel 30 perusahaan manufaktur yang paling aktif diperdagangkan di BEJ selama periode 1993-1995. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel cyclicality dan firm size mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko bisnis, sedangkan variabel leverage operasional tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap risiko bisnis. Cyclicality mempunyai hubungan positif terhadap risiko bisnis, sedangkan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negative terhadap risiko bisnis. Hasil statistic

menunjukkan pengaruh signifikan terhadap beta saham. Namun dari nilai koefisien regresi didapat tanda negative berarti semakin kecil ukuran perusahaan maka risiko sistematisnya akan semakin besar. Dan ukuran perusahaan semakin besar maka risiko sistematisnya akan semakin kecil.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari pemasalahan yang diangkat mengenai analisis pengaruh leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada periode 2001-2004 yang telah dijelaskan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara leverage keuangan (X1) secara parsial terhadap risiko sistematik (Y) tahun 2001-2004. Semakin besar tingkat leverage perusahaan maka akan semakin tinggi risiko finansialnya.
2. Terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan (X2) secara parsial terhadap risiko sistematik (Y) tahun 2001-2004. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya perusahaan, dimana semakin besar suatu perusahaan maka semakin kecil risiko yang diterima investor dibandingkan perusahaan kecil.

5.2 Keterbatasan dan Saran

5.2.1 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan antara lain sebagai berikut :

a. Penelitian ini mengunakan sampel penelitian yang terbatas sehingga belum dapat digunakan untuk mengambil suatu kesimpulan yang dapat digeneralisir.
b. Penelitian ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan waktu dan biaya sehingga variabel pada penelitian ini hanya terfokus pada dua variabel independen saja yaitu leverage keuangan dan ukuran perusahaan.
c. Faktor-faktor selain leverage keuangan dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi risiko sistematik diasumsikan citeris paribus.

5.2.2 Saran

a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat muncul penelitian-penelitian sejenis dengan menggunakan sampel yang berbeda sehingga mampu membuktikan konsistensi penelitian leverage keuangan dan ukuran perusahaan terhadap beta.

b. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lainnya dan periode pengamatan yang diteliti agar hasil yang diperoleh maksimal.

c. Bagi pemodal dalam menentukan pilihan investasi selain dapat mempertimbangkan melalui faktor-faktor variabel keuangan perusahaan harus juga mempertimbangkan kondisi pasar modal, perekonomian, dan faktor-faktor lain yang berkaitan dengan risiko sistematik.

5.3 Implikasi Penelitian

Bagi investor temuan ini dapat digunakan dalam membuat keputusan investasi dimasa yang akan datang dengan melihat leverage keuangan dan ukuran perusahaan. Semakin tinggi leverage keuangan maka semakin tinggi risikonya. Begitu pula jika semakin tinggi ukuran perusahaan semakin rendah risikonya. Dengan demikian semakin tinggi risiko akan diperoleh tingkat pengembalian yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

Alwi, Iskandar Z., 2003, *"Pasar Modal Teori dan Aplikasi"*, Yayasan Pancur Siwah, Jakarta

Aruzzi, M. Iqbal, dan Bandi, 2003, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VI.

Beaver, William; Paul Kettler, and Myron Scholes, 1970, *The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measure*, The Accounting Review, October, p. 654- 682.

Brigham, F.E., and Gapenski, 1993, " *Intermediate Financial Management*, fourth edition, New York, N.Y, The Dryden Press.

Budiarti, Endah 1996, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di BEJ Periode Juli 1992-Desember 1994*, Tesis S2 UGM, Tidak dipublikasikan.

Computer, Wahana, *Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 12*, Penerbit Andi dan Wahana Komputer, Yogyakarta, April, 2004.

Copeland dan Weston, 1999, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *"Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab"*, Salemba Empat, Jakarta.

Gudono dan Nurhayati, Nunik, 2001, *The Association Between Market-Determined and Accounting-Determined Risk Measures: Evidence from Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi, Vol. 1 No.2, hal. 171-176.

Gujarati, Damodar dan Sumarno Zein (1995). *Ekonomatrik Dasar*, Erlangga, Jakarta.

Halim, Abdul, 2003, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.

Hartono, Jogiyanto dan Surianto. 1999. *"Bias di Beta Sekuritas dan koeksinya untuk Pasar Modal yang Sedang Berkembang: Bukti Empiris di Bursa Efek Jakarta"*.Artikel disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi II

Haryanto F., S. Sudomo, 2001, *"Perangkat dan Teknik Analisis Investasi"*, PT. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.

Hidayat, Urike, 2001, *Analisis Faktor yang Berpengaruh terhadap Risiko Sistematik Perusahaan*, Thesis tidak Dipublikasikan, Universitas Diponegoro, Semarang.

Husnan, Suad, 1994, 1998, 2003, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.

Indonesian Capital Market Directory.

Indriastuti, Dorothea R., 2001, *Analisis Faktor-Faktor Fundamental Beta Saham (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta : Perbandingan Periode Sebelum dan Selama Krisis)*, Perspektif, Vol.6 No.2, Hal. 34-42.

Jogiyanto, 1998, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Cetakan Ketiga, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi, Yogyakarta.

Jones, Charles.P. 2004, *Investments Analysis and Management*, 9th edition, New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.

Kuncoro, Mudrajad (2000). Metode Kuatitatif, "*Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*", UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Miswanto, dan Husnan, Suad, 1999, *The Effect of Operating Leverage, Cyclicality, and Firm Size on Business Risk*, Gadjah Mada International Journal of Business, Vol. 1 No.1, pp. 29-43.

Naim, Ainun, 1997, *Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia*, Kelola, No. 14, hal. 1-17.

Nur, D.P. Emrinaldi, 2001, *Assosiasi Beta Fundamental dengan Risiko Sistematik*, Tesis S2 UGM, Tidak dipublikasikan.

Natarsyah, Syahib, 2000, *Analisa Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 15, No. 3, hal. 294-312

Rama Pasaribu, Poldo, "*Analisis Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematik di BEJ : Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur*", Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2005.

Riyanto, Bambang, 1998. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Empat, BPFE, Yogyakarta.

Santoso, Singgih (2000). *Latihan SPSS Statistik Parametrik, Alex Media Komputindo*, Jakarta.

Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, Jeffrey V. Bailey., 1997, *Investasi*, Edisi Bahasa Indonesia, Prenhallindo, Jakarta.

Sufiyati dan Na'im, Ainun, 1998, *Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Finansial Terhadap Risiko Sistematik Saham: Studi Pada Perusahaan Publik di Indonesia,* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 13, hal. 57-69.

Sugiyanto (1999). *Metodologi Penelitian*, Erlangga, Jakarta.

Suherman, 2003, *Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan Terhadap Risiko Sistematis di Bursa Efek Jakarta,* Jurnal Ekonomi STEI No.3.

Sulaiman, Wahid (2004), *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*, Yogyakarta: Penerbit Andi.

Supriyadi, 2001, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Beta Saham Perusahaan yang Tercatat di BEJ,* Jurnal Manajemen dan Bisnis Bo. 9 No. 1 Januari 2001.

Syahrir dan Windyastuti, 2004, *Asosiasi antara Leverage Keuangan, Ukuran Perusahaan, Jenis Perusahaan dengan Risiko Sistematik,* Buletin Ekonomi, Vol. 2 No.3, Desember 2004; hal. 222-231

Tandelilin, Eduardus, 1997, *Determinants of Systematic Risk: The Experience of Some Indonesia Common Stock,* Kelola, No. 16/IV, h. 101-114

Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi, Yogyakarta.

Weston dan Copeland, 1999, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.

Wai dan Patrick, dalam Panji dan Puji (2001), *"Konsistensi Beta : Pengamatan di BEJ;"* Usahawan, No.12, Tahun XXII, p.2-5

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Keuangan

Total Aktiva (dalam jutaan Rp.-)

No	Kode Emiten	2001	2002	2003	2004
1	ADES	207,358	206,917	192,043	102,977
2	ALMI	1,049,057	976,142	993,642	931,927
3	AMFG	1,807,946	1,378,137	1,198,552	1,564,031
4	APLI	233,600	282,217	293,099	309,088
5	ASII	26,573,546	26,185,605	27,404,308	39,145,053
6	AUTO	1,767,868	1,831,509	1,957,303	2,436,481
7	BATA	229,913	210,082	232,263	262,535
8	BRNA	211,662	259,311	266,559	406,984
9	BRPT	6,520,276	6,783,881	3,317,768	3,348,386
10	CEKA	304,291	300,442	295,249	290,337
11	CPIN	2,046,331	2,087,116	2,507,191	2,611,404
12	DAVO	764,624	791,797	894,073	1,577,951
13	DNKS	568,511	660,949	826,778	1,050,887
14	DPNS	131,619	125,604	136,840	150,358
15	DVLA	300,440	322,922	373,559	431,174
16	DYNA	480,699	526,788	766,930	998,118
17	EKAD	59,710	58,300	60,825	63,086
18	FASW	2,821,062	2,720,840	2,627,238	2,628,415
19	GGRM	13,448,124	15,452,703	17,338,899	20,591,389
20	GJTL	15,130,837	12,444,164	12,173,255	6,341,117
21	HMSP	9,470,540	9,817,074	10,197,768	11,563,295
22	IGAR	250,481	237,577	236,244	283,462
23	IKAI	923,679	812,188	741,492	751,317
24	INAI	267,093	300,555	316,910	931,927
25	INCI	162,305	164,060	169,119	179,910
26	INDF	12,979,102	15,251,516	15,308,854	15,669,008
27	INDR	5,694,957	4,837,748	4,530,168	4,937,424
28	INKP	8,275,211	49,559,865	46,070,154	50,295,008
29	INTP	11,930,019	11,437,523	10,145,066	9,771,012
30	JKSW	465,927	538,583	376,676	309,187
31	JPFA	3,489,314	2,962,364	3,116,129	3,012,536
32	JPRS	93,979	127,431	114,479	245,437
33	KBLI	943,679	454,200	416,984	367,349
34	KBLM	268,875	223,286	206,358	233,535
35	KDSI	410,650	410,776	372,076	379,040

36	KLBF	1,877,316	2,015,538	2,448,390	3,016,864
37	KOMI	619,645	669,205	737,192	995,130
38	MRAT	295,031	291,549	274,634	294,415
39	MYOR	1,324,990	1,332,375	1,283,833	1,280,645
40	MYTX	2,680,431	2,687,344	2,592,556	2,576,148
41	PBRX	158,528	140,844	112,292	126,772
42	POLY	9,558,644	8,459,075	7,213,178	6,782,447
43	RICY	293,025	260,766	263,827	297,377
44	SHDA	796,532	935,520	1,121,223	1,220,026
45	SIMM	258,854	231,274	174,511	135,321
46	SIPD	1,314,480	1,149,368	1,266,008	1,254,009
47	SMAR	3,896,836	3,570,086	3,629,993	3,972,684
48	SMCB	5,972,061	7,713,791	7,647,642	7,520,403
49	SMGR	8,763,075	6,872,346	6,649,970	6,640,561
50	SMPL	205,862	164,164	187,320	193,273
51	SMSM	567,053	583,627	632,610	650,930
52	SOBI	606,096	563,840	530,999	533,484
53	SPMA	1,038,685	1,043,263	1,031,827	1,085,461
54	SRSN	181,301	165,740	138,864	89,743
55	SSTM	817,268	811,519	913,734	923,895
56	STTP	404,060	470,452	505,507	470,177
57	SUBA	740,958	887,361	1,127,996	1,008,292
58	SULI	1,607,559	1,441,918	1,290,967	1,163,351
59	TBLA	936,637	1,021,657	1,151,281	1,352,092
60	TCID	357,575	356,007	387,001	472,364
61	TFCO	2,635,587	2,290,905	2,123,547	2,547,453
62	TIRT	336,353	440,977	529,009	808,567
63	TKIM	22,616,305	18,994,899	17,892,932	19,794,288
64	TRST	1,534,877	1,522,356	1,695,870	1,911,757
65	TSPC	1,663,925	1,816,536	1,943,351	2,141,419
66	UNIC	2,211,461	1,855,530	2,256,579	2,724,338
67	UNVR	2,682,025	3,091,853	3,416,262	3,663,709

Lampiran 2

Data Keuangan

Total Hutang (dalam jutaan Rp.-)

No	Kode Emiten	2001	2002	2003	2004
1	ADES	127,873	120,040	101,799	85,500
2	ALMI	688,063	629,681	683,570	580,141
3	AMFG	1,104,125	776,621	626,771	532,823
4	APLI	75,561	135,436	146,240	169,920
5	ASII	24,006,720	17,264,295	13,898,301	19,425,440
6	AUTO	938,458	784,417	762,596	868,114
7	BATA	81,175	60,931	73,833	87,892
8	BRNA	98,817	116,577	128,333	245,695
9	BRPT	7,641,692	5,556,932	3,747,889	3,931,887
10	CEKA	87,030	73,430	66,603	85,784
11	CPIN	1,268,126	1,148,783	1,678,107	1,978,972
12	DAVO	299,469	293,166	303,427	888,346
13	DNKS	367,048	383,222	432,173	467,683
14	DPNS	21,231	15,714	29,869	30,883
15	DVLA	216,885	95,837	100,080	112,147
16	DYNA	229,496	208,069	403,476	530,944
17	EKAD	13,187	9,730	11,037	135,448
18	FASW	1,984,601	1,706,889	1,565,366	1,561,857
19	GGRM	5,249,932	5,473,002	6,368,028	8,394,061
20	GJTL	18,523,390	11,985,817	10,845,301	4,656,619
21	HMSP	5,308,973	4,616,181	4,429,361	6,386,438
22	IGAR	145,459	115,614	98,509	96,114
23	IKAI	1,076,608	680,244	649,002	656,241
24	INAI	168,870	201,955	258,010	580,141
25	INCI	22,296	25,417	24,156	26,492
26	INDF	9,417,521	11,588,818	11,214,974	10,653,751
27	INDR	3,378,232	2,820,089	2,581,733	2,743,170
28	INKP	35,460,295	32,309,328	32,206,368	31,271,608
29	INTP	9,166,932	7,629,129	5,611,608	5,115,219
30	JKSW	852,544	901,684	701,558	675,505
31	JPFA	5,670,020	2,607,160	2,615,386	2,633,950
32	JPRS	42,223	59,811	35,707	115,270
33	KBLI	1,721,098	341,003	331,154	383,856
34	KBLM	44,094	41,338	70,040	105,817

35	KDSI	283,399	286,780	267,236	296,891
36	KLBF	1,656,542	1,364,125	1,424,896	1,537,380
37	KOMI	63,997	75,132	102,076	208,785
38	MRAT	45,982	51,389	40,780	46,803
39	MYOR	697,468	579,940	469,490	398,469
40	MYTX	2,704,632	2,816,389	1,915,103	2,048,469
41	PBRX	97,438	67,458	38,844	46,019
42	POLY	17,685,219	16,110,144	16,010,275	17,108,739
43	RICY	278,531	246,508	246,419	78,120
44	SHDA	116,633	97,981	143,956	196,156
45	SIMM	136,373	109,987	89,904	61,350
46	SIPD	1,275,719	1,074,223	1,058,905	1,201,777
47	SMAR	4,496,591	3,904,640	3,883,276	4,321,272
48	SMCB	5,966,313	5,205,296	4,990,592	5,366,846
49	SMGR	5,601,461	3,691,308	3,136,792	2,917,555
50	SMPL	91,844	52,849	74,993	72783
51	SMSM	235,919	174,884	212,597	244,958
52	SOBI	382,803	314,376	248,471	198,423
53	SPMA	768,708	832,711	810,050	915,545
54	SRSN	86,561	87,496	80,412	89,542
55	SSTM	556,508	530,592	574,359	633,075
56	STTP	165,009	201,135	205,009	152,214
57	SUBA	215,263	371,029	742,158	771,101
58	SULI	1,741,490	1,719,210	1,724,127	1,119,357
59	TBLA	534,971	541,514	648,646	840,285
60	TCID	92,713	52,536	43,777	74,635
61	TFCO	1,582,594	1,432,362	1,385,908	1,888,334
62	TIRT	217,277	293,665	359,875	581,681
63	TKIM	17,452,556	14,975,613	14,355,229	14,144,947
64	TRST	1,135,649	856,738	741,175	956,177
65	TSPC	393,343	319,391	303,361	342,228
66	UNIC	1,407,125	1,068,986	1,414,265	1,610,986
67	UNVR	953,826	1,072,105	1,320,603	1,348,742

Lampiran 3

Tabel Perhitungan Leverage Keuangan

No	Kode Emiten	2001	2002	2003	2004
1	ADES	0.62	0.58	0.53	0.83
2	ALMI	0.66	0.65	0.69	0.62
3	AMFG	0.61	0.56	0.52	0.34
4	APLI	0.32	0.48	0.50	0.55
5	ASII	0.90	0.66	0.51	0.50
6	AUTO	0.53	0.43	0.39	0.36
7	BATA	0.35	0.29	0.32	0.33
8	BRNA	0.47	0.45	0.48	0.60
9	BRPT	1.17	0.82	1.13	1.17
10	CEKA	0.29	0.24	0.23	0.30
11	CPIN	0.62	0.55	0.67	0.76
12	DAVO	0.39	0.37	0.34	0.56
13	DNKS	0.65	0.58	0.52	0.45
14	DPNS	0.16	0.13	0.22	0.21
15	DVLA	0.72	0.30	0.27	0.26
16	DYNA	0.48	0.39	0.53	0.53
17	EKAD	0.22	0.17	0.18	2.15
18	FASW	0.70	0.63	0.60	0.59
19	GGRM	0.39	0.35	0.37	0.41
20	GJTL	1.22	0.96	0.89	0.73
21	HMSP	0.56	0.47	0.43	0.55
22	IGAR	0.58	0.49	0.42	0.34
23	IKAI	1.17	0.84	0.88	0.87
24	INAI	0.63	0.67	0.81	0.62
25	INCI	0.14	0.15	0.14	0.15
26	INDF	0.73	0.76	0.73	0.68
27	INDR	0.59	0.58	0.57	0.56
28	INKP	4.29	0.65	0.70	0.62
29	INTP	0.77	0.67	0.55	0.52
30	JKSW	1.83	1.67	1.86	2.18
31	JPFA	1.62	0.88	0.84	0.87
32	JPRS	0.45	0.47	0.31	0.47
33	KBLI	1.82	0.75	0.79	1.04
34	KBLM	0.16	0.19	0.34	0.45
35	KDSI	0.69	0.70	0.72	0.78
36	KLBF	0.88	0.68	0.58	0.51
37	KOMI	0.10	0.11	0.14	0.21

38	MRAT	0.16	0.18	0.15	0.16
39	MYOR	0.53	0.44	0.37	0.31
40	MYTX	1.01	1.05	0.74	0.80
41	PBRX	0.61	0.48	0.35	0.36
42	POLY	1.85	1.90	2.22	2.52
43	RICY	0.95	0.95	0.93	0.26
44	SHDA	0.15	0.10	0.13	0.16
45	SIMM	0.53	0.48	0.52	0.45
46	SIPD	0.97	0.93	0.84	0.96
47	SMAR	1.15	1.09	1.07	1.09
48	SMCB	1.00	0.67	0.65	0.71
49	SMGR	0.64	0.54	0.47	0.44
50	SMPL	0.45	0.32	0.40	0.38
51	SMSM	0.42	0.30	0.34	0.38
52	SOBI	0.63	0.56	0.47	0.37
53	SPMA	0.74	0.80	0.79	0.84
54	SRSN	0.48	0.53	0.58	1.00
55	SSTM	0.68	0.65	0.63	0.69
56	STTP	0.41	0.43	0.41	0.32
57	SUBA	0.29	0.42	0.66	0.76
58	SULI	1.08	1.19	1.34	0.96
59	TBLA	0.57	0.53	0.56	0.62
60	TCID	0.26	0.15	0.11	0.16
61	TFCO	0.60	0.63	0.65	0.74
62	TIRT	0.65	0.67	0.68	0.72
63	TKIM	0.77	0.79	0.80	0.71
64	TRST	0.74	0.56	0.44	0.50
65	TSPC	0.24	0.18	0.16	0.16
66	UNIC	0.64	0.58	0.63	0.59
67	UNVR	0.36	0.35	0.39	0.37

Lampiran 4

Table Perhitungan Ukuran Perusahaan

No	Kode Emiten	2001	2002	2003	2004
1	ADES	5.11	5.08	5.01	4.93
2	ALMI	5.84	5.80	5.83	5.76
3	AMFG	6.04	5.89	5.80	5.73
4	APLI	4.88	5.13	5.17	5.23
5	ASII	7.38	7.24	7.14	7.29
6	AUTO	5.97	5.89	5.88	5.94
7	BATA	4.91	4.78	4.87	4.94
8	BRNA	4.99	5.07	5.11	5.39
9	BRPT	6.88	6.74	6.57	6.59
10	CEKA	4.94	4.87	4.82	4.93
11	CPIN	6.10	6.06	6.22	6.30
12	DAVO	5.48	5.47	5.48	5.95
13	DNKS	5.56	5.58	5.64	5.67
14	DPNS	4.33	4.20	4.48	4.49
15	DVLA	5.34	4.98	5.00	5.05
16	DYNA	5.36	5.32	5.61	5.73
17	EKAD	4.12	3.99	4.04	5.13
18	FASW	6.30	6.23	6.19	6.19
19	GGRM	6.72	6.74	6.80	6.92
20	GJTL	7.27	7.08	7.04	6.67
21	HMSP	6.73	6.66	6.65	6.81
22	IGAR	5.16	5.06	4.99	4.98
23	IKAI	6.03	5.83	5.81	5.82
24	INAI	5.23	5.31	5.41	5.76
25	INCI	4.35	4.41	4.38	4.42
26	INDF	6.97	7.06	7.05	7.03
27	INDR	6.53	6.45	6.41	6.44
28	INKP	7.55	7.51	7.51	7.50
29	INTP	6.96	6.88	6.75	6.71
30	JKSW	5.93	5.96	5.85	5.83
31	JPFA	6.75	6.42	6.42	6.42
32	JPRS	4.63	4.78	4.55	5.06
33	KBLI	6.24	5.53	5.52	5.58
34	KBLM	4.64	4.62	4.85	5.02
35	KDSI	5.45	5.46	5.43	5.47
36	KLBF	6.22	6.13	6.15	6.19
37	KOMI	4.81	4.88	5.01	5.32

38	MRAT	4.66	4.71	4.61	4.67
39	MYOR	5.84	5.76	5.67	5.60
40	MYTX	6.43	6.45	6.28	6.31
41	PBRX	4.99	4.83	4.59	4.66
42	POLY	7.25	7.21	7.20	7.23
43	RICY	5.44	5.39	5.39	4.89
44	SHDA	5.07	4.99	5.16	5.29
45	SIMM	5.13	5.04	4.95	4.79
46	SIPD	6.11	6.03	6.02	6.08
47	SMAR	6.65	6.59	6.59	6.64
48	SMCB	6.78	6.72	6.70	6.73
49	SMGR	6.75	6.57	6.50	6.47
50	SMPL	4.96	4.72	4.88	4.86
51	SMSM	5.37	5.24	5.33	5.39
52	SOBI	5.58	5.50	5.40	5.30
53	SPMA	5.89	5.92	5.91	5.96
54	SRSN	4.94	4.94	4.91	4.95
55	SSTM	5.75	5.72	5.76	5.80
56	STTP	5.22	5.30	5.31	5.18
57	SUBA	5.33	5.57	5.87	5.89
58	SULI	6.24	6.24	6.24	6.05
59	TBLA	5.73	5.73	5.81	5.92
60	TCID	4.97	4.72	4.64	4.87
61	TFCO	6.20	6.16	6.14	6.28
62	TIRT	5.34	5.47	5.56	5.76
63	TKIM	7.24	7.18	7.16	7.15
64	TRST	6.06	5.93	5.87	5.98
65	TSPC	5.59	5.50	5.48	5.53
66	UNIC	6.15	6.03	6.15	6.21
67	UNVR	5.98	6.03	6.12	6.13

Lampiran 5

Data Risiko Sistematik

No	Kode Emiten	2001	2002	2003	2004
1	ADES	0.936	0.7005	3.041	-0.56822
2	ALMI	1.17	0.9345	2.578	0.73763
3	AMFG	1.267	1.0315	2.305	-0.05236
4	APLI	1.327	1.0915	2.811	-0.42291
5	ASII	1.944	1.7085	3.047	-0.95363
6	AUTO	1.435	1.1995	2.79	-0.4387
7	BATA	1.504	1.2685	2.821	-0.72457
8	BRNA	1.496	1.2605	2.376	-0.14903
9	BRPT	1.13	0.8945	2.547	0.00659
10	CEKA	1.464	1.2285	2.855	0.5475
11	CPIN	1.754	1.5185	2.79	-0.46647
12	DAVO	0.928	0.6925	2.947	-0.86032
13	DNKS	1.295	1.0595	2.511	-0.28206
14	DPNS	1.31	1.0745	2.7	0.78486
15	DVLA	1.404	1.1685	2.541	-0.08188
16	DYNA	1.718	1.4825	2.248	-0.84723
17	EKAD	1.418	1.1825	2.89	0.84723
18	FASW	1.198	0.9625	2.478	0.21221
19	GGRM	1.521	1.2855	2.682	-0.59952
20	GJTL	1.417	1.1815	2.921	0.22144
21	HMSP	1.245	1.0095	2.63	0.00913
22	IGAR	1.723	1.4875	2.634	-0.0715
23	IKAI	1.324	1.0885	2.3	0.56872
24	INAI	1.347	1.1115	2.609	-0.47651
25	INCI	1.505	1.2695	2.943	-0.5287
26	INDF	1.246	1.0105	2.762	0.85361
27	INDR	1.309	1.0735	2.957	0.31079
28	INKP	0.985	0.7495	3.034	0.2875
29	INTP	1.04	0.8045	3.042	-0.98951
30	JKSW	1.318	1.0825	2.882	0.321
31	JPFA	2.217	1.9815	3.214	0.50906
32	JPRS	1.262	1.0265	2.143	0.73814
33	KBLI	1.598	1.3625	2.623	0.88519
34	KBLM	0.765	0.5295	4.012	-0.35352
35	KDSI	1.326	1.0905	2.698	0.09655
36	KLBF	1.626	1.3905	2.77	-0.57048
37	KOMI	1.166	0.9305	2.433	0.72506

38	MRAT	1.352	1.1165	2.691	-0.51546
39	MYOR	1.807	1.5715	2.813	-0.44558
40	MYRX	1.693	1.4575	2.623	0.17089
41	PBRX	1.347	1.1115	2.264	0.11873
42	POLY	1.554	1.3185	2.797	0.51817
43	RICY	1.384	1.1485	2.567	-0.01347
44	SHDA	1.422	1.1865	2.48	0.31413
45	SIMM	1.657	1.4215	2.381	-0.06833
46	SIPD	1.511	1.2755	3.122	-0.66794
47	SMAR	0.712	0.4765	2.649	0.86814
48	SMCB	1.304	1.0685	2.557	0.31416
49	SMGR	1.512	1.2765	2.781	-0.94167
50	SMPL	1.614	1.3785	2.227	-0.11299
51	SMSM	1.13	0.8945	2.36	0.90722
52	SOBI	1.517	1.2815	3.306	-0.35882
53	SPMA	1.206	0.9705	2.612	0.94071
54	SRSN	2.029	1.7935	3.895	0.65486
55	SSTM	1.397	1.1615	2.534	-0.86623
56	STTP	1.299	1.0635	2.565	-0.05428
57	SUBA	0.907	0.6715	2.506	-0.80289
58	SULI	1.406	1.1705	2.182	-0.04314
59	TBLA	1.624	1.3885	2.325	0.64832
60	TCID	1.349	1.1135	2.812	0.72283
61	TFCO	1.442	1.2065	2.745	0.08778
62	TIRT	1.204	0.9685	2.919	-0.0878
63	TKIM	1.436	1.2005	2.685	-0.07567
64	TRST	1.483	1.2475	2.539	-0.96017
65	TSPC	1.438	1.2025	2.66	-0.29166
66	UNIC	1.298	1.0625	2.446	0.33072
67	UNVR	1.416	1.1805	2.677	0.85683

Lampiran 6

Pengolahan Data

Regression

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ukuran perusahaan, leverage[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: beta koreksi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,622[a]	,386	,101	1,34480	1,990

a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, leverage

b. Dependent Variable: beta koreksi

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,871	2	1,935	3,126	,032[a]
	Residual	358,078	198	1,808		
	Total	361,949	200			

a. Predictors: (Constant), Ukuran perusahaan, leverage

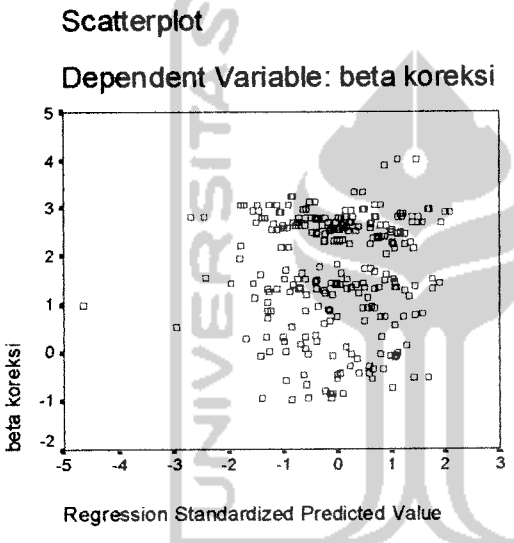
b. Dependent Variable: beta koreksi

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistic	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,924	,749		2,858	,005		
	leverage	,930	,261	,905	2,547	,048	,671	1,491
	Ukuran perusahaan	-,357	,144	-,260	-2,332	,049	,671	1,491

a. Dependent Variable: beta koreksi

Charts



Frequencies

Statistics

		beta koreksi	leverage	Ukuran perusahaan
N	Valid	201	201	201
	Missing	0	0	0
Mean		1,8057	,6264	5,7425
Median		2,5110	,5699	5,7336
Mode		2,62[a]	,10[a]	3,99[a]

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		beta koreksi	laverage	Ukuran perusahaan
N		201	201	201
Normal Parameters[a,b]	Mean	1,8057	,6264	5,7425
	Std. Deviation	1,34527	,44535	,80839
Most Extreme Differences	Absolute	,270	,165	,056
	Positive	,128	,165	,056
	Negative	-,270	-,120	-,042
Kolmogorov-Smirnov Z		,424	,545	,794
Asymp. Sig. (2-tailed)		,233	,332	,554

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.