PENGARUH KEMAMPUAN MEMBAYAR JANGKA PENDEK, *PER* DAN *SIZE* PERUSAHAAN TERHADAP RESIKO SISTEMATIK SAHAM

SKRIPSI

Oleh :

Nama : **Intan Mayaratri**
No. Mahasiswa : **01312006**

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
Y O G Y A K A R T A
2005

PENGARUH KEMAMPUAN MEMBAYAR JANGKA PENDEK, *PER* DAN *SIZE* PERUSAHAAN TERHADAP RESIKO SISTEMATIK SAHAM

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : **Intan Mayaratri**

Nomor Mahasiswa : **01312006**

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2005

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 oleh 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, ...2005

Penyusun,

Materai

(Intan Mayaratri)

PENGARUH KEMAMPUAN MEMBAYAR JANGKA PENDEK, *PER* DAN *SIZE* PERUSAHAAN TERHADAP RESIKO SISTEMATIK SAHAM

Hasil Penelitian

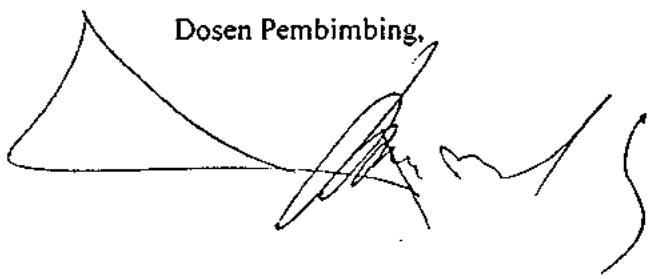
Diajukan Oleh :

Nama	: Intan Mayaratri
Nomor Mahasiswa	: 01312006
Jurusan	: Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal .....

Dosen Pembimbing,



(Drs. Syamsul Hadi, M.si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH KEMAMPUAN MEMBAYAR JANGKA PENDEK, PER DAN SIZE PERUSAHAAN TERHADAP RESIKO SISTEMATIK SAHAM

Disusun Oleh: INTAN MAYARATRI
Nomor mahasiswa: 01312006

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan *LULUS*
Pada tanggal : 20 April 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak .....

Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono, MA

HALAMAN MOTTO

Aku Tidak Menyesali Sesuatu Melebihi

Penyesalanku Atas Berlalunya Suatu Hari;

Jatah Hidupku Berkurang Sementara Amalku

Tidak Bertambah

(Abdullah Bin Mas'ud r. a.)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan Skripsi ini untuk :

Ayahku, Sumardjito,

Mamaku, Indah Mustikawati tercinta

dan

Adikku, Dwitya Paramastri yang

kusayangi

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillahhi Robbil'alamiin, puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan petunjuk-Nya yang telah memberikan kekuatan dan petunjuk kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi berjudul "PENGARUH KEMAMPUAN MEMBAYAR JANGKA PENDEK, *PER* DAN *SIZE* PERUSAHAAN TERHADAP RESIKO SISTEMATIK SAHAM".

Penulisan skripsi ini merupakan syarat unuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program Strata I jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Penulis menyadari keterbatasan dalam penelitian ini sehingga skripsi ini perlu mendapatkan masukan berupa kritik dan saran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan ungkapan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah membantu proses penyusunan skripsi ini. Walaupun tidak dapat disebutkan satu persatu, tetapi dengan segala kerendahan hati penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Dra. Erna Hidayah, M.si selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

3. Drs. Syamsul Hadi, M.si, Ak selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan ikhlas membantu untuk menyelesaikan masalah yang kami hadapi dalam penyusunan skripsi.
4. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, khususnya para dosen jurusan Akuntansi dan seluruh staf akademik FE UII.
5. Ayahku, Sumardjito dan mamaku, Indah Mustikawati terima kasih atas cinta, kasih sayang, perhatian, dukungan, kepercayaan, kesabaran, bimbingan dan do'anya yang tulus yang telah diberikan, sehingga dapat menyelesaikan kuliah dan skripsi ini. Hanya ini yang bisa Intan berikan untuk membahagiakan bapak dan mama.
6. Adikku, Dwitya Paramastri (Echi ndut'z), makasih bgt ya buat semuanya! mbak intan sayang gendut!!!
7. Eyangku Maffrudi A.Z, alm. Fathonah serta seluruh keluarga besar Maffrudi dan Siswosuparto tercinta, Intan dah lulus yang!! Terimakasih atas semua doanya...
8. TWELEP,,, Alkanz (tengkyu ya buat smua ilmu-ilmu yang mbak atan tularkan!!!), Arie (jangan panikan lagi ya mbak...), Desta (gimana kakinya??!... ☺), Dewi (masih "stuck" gak ne?!), Dini(makan ya....!!!), Kiki (kamu kuat kok kiey!! percaya deh!!), Meinar (ditunggu undangannya ya mbak!!??), Mita ("the wise" twelep nie...makasi mbak), Ririn (tambah langsing ajah!!!bagi-bagi rahasianya dunks!!), Tiara (waduh dah jadi artis ya mbak??jangan lupain twelep yah!!) dan Tika (makasie banget buat smuanya, jangan bosen ngomelin intan ya!!!). Kalo gak ada kalian, gak mungkin Intan

bisa nyelesaiin semua ini...Makasih banget twelep, mudah-mudahan persahabatan kita abadi sampai akhir nanti!!!

9. "Grubyug's", Andra (thank's dah mau jadi pendengar yang baik, nasehatmu tuh slalu ngena banget lho..), Amie (maaf ya mie kalo intan ada salah, intan lagi belajar untuk jadi yang lebih baik!!doain yah..), Anis (di privat dong mbak!!), Ririn (kalo belanja di pasar didiskon dunks...hehe!!), Danang (jangan maen terus, kuliah yang serius!!), Depri (sukses ya ma band mu), Didik (mendo cemeng...sukses ya skripsinya!!), Herma (Pak assdos, makasih ya! Kapan dapet tugas lagi?), Dhanan (jaga andra baek-baek ya!)
10. Mas Agung (orie_trie...makasi buat semua nasehat, support, bimbingan dll!!kapan aku bisa pinter kaya kamu ya mas?), Ronald (sukses yah skripsinya!), Tanti (jaga diri di Batam ya, cepet pulang!!)
11. KKN SL 68...Bang "Jo", Si "Bos", Babe, Aa' Ato, Dona"t", mba' Aixs, the Nanny, Ibu Nika dan mpo' Oneng..thanks guys....
12. Geng "Pintar",, Agung, Angga, Bagas, Didik, Hari, Vicky dan Yudo. Makasih yah atas semua bantuannya selama kuliah dan penyusunan skripsi..

Wassalam

Yogyakarta, Maret 2005

(Intan Mayaratri)

DAFTAR ISI

Hal

HALAMAN JUDUL..... ii

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME..... iii

HALAMAN PENGESAHAN..... iv

HALAMAN MOTTO..... v

HALAMAN PERSEMBAHAN..... vi

KATA PENGANTAR..... vii

DAFTAR ISI..... x

DAFTAR TABEL..... xiii

DAFTAR LAMPIRAN..... xiv

ABSTRAK..... xv

BAB I PENDAHULUAN..... 1

1.1 Latar Belakang Masalah..... 1

1.2 Rumusan Masalah..... 4

1.3 Tujuan Penelitian..... 4

1.4 Manfaat Penelitian..... 4

1.5 Sistematika Pembahasan..... 5

BAB II KAJIAN PUSTAKA..... 7

2.1 Resiko Sistematis Saham..... 7

2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Resiko sistematik Saham..... 9

2.2.1 *Size* (ukuran) Perusahaan..... 9

2.2.2. Kemampuan Membayar Jangka Pendek 11

2.2.2.1 Current Ratio 11

2.2.2.2 QuickRatio 13

2.2.2.3 Inventory Turn Over 14

2.2.3 Price Earning Ratio 15

BAB III METODE PENELITIAN 18

3.1 Obyek Penelitian 18

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data 19

3.3 Identifikasi Variabel 20

3.3.1 Dependent Variabel 20

3.3.2 Independent Variabel 22

3.4 Metode Analisis Data 24

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN 26

4.1 Deskriptif Statistik 26

4.2 Pengujian Hipotesis 33

4.2.1 *Size* (Ukuran) Perusahaan 35

4.2.2 *Current Ratio* 36

4.2.3 *Quick Ratio* 38

4.2.4 *Inventory Turn Over* 39

4.2.5 *Price Earning Ratio* 40

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 42

5.1 Kesimpulan 42

5.2 Implikasi Penelitian 43

DAFTAR PUSTAKA..... 44

DAFTAR TABEL

Tabel Hal

4.1 Deskriptif Statistik Gambaran Karakteristik Data Obyek Penelitian..... 26

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Hal

1. Nama Perusahaan dan Nilai Beta Saham 46
2. Data Laporan Keuangan Tahun 2001-2002 48
3. Hasil Regresi Tahun 2001 50
4. Hasil Regresi Tahun 2002 51

ABSTRAK

Resiko merupakan faktor penting dalam keputusan investasi. *Return* dan resiko mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar return yang mungkin akan diterima maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Resiko sistematik merupakan resiko yang ditimbulkan oleh pengaruh ekonomi makro dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Beta merupakan alat pengukur resiko sistematik dari suatu sekuritas terhadap resiko pasar. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi resiko sistematik saham perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta antara tahun 2001 sampai dengan tahun 2002.

.Pengujian terhadap 55 perusahaan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2002 dilakukan dengan menggunakan metode analisis data regresi berganda. *Dependent variable* dalam penelitian ini adalah resiko sistematik saham (β saham). Sedangkan *independent variable* nya adalah *size, current ratio, quick ratio, inventory turn over* dan *price earning ratio.*

Dari hasil analisis data tersebut dapat diketahui bahwa size perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap resiko sistematik saham. *Current ratio* dan *Quick ratio* pada tahun 2001 mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap resiko sistematik saham. Akan tetapi pada tahun 2002 ternyata kedua variable tersebut tidak berpengaruh terhadap resiko sistematik saham. Sedangkan dua variable yang lain yaitu *Inventory Turn Over* dan *Price Earning Ratio* tidak berhubungan secara signifikan terhadap resiko sistematik saham.

Kata Kunci : resiko sistematik, *size, current ratio, quick ratio, inventory turn over* dan *price earning ratio*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bagi investor, keputusan dalam investasi yang menyangkut masa depan bersifat tidak pasti, sehingga selalu mempertimbangkan tingkat hasil dan resiko yang harus dicapai. Resiko merupakan faktor penting dalam keputusan investasi. Umumnya resiko ada pada setiap alternatif investasi, sedangkan besar kecilnya resiko tergantung pada jenis investasinya. Resiko berkaitan dengan ketidak pastian tentang tingkat *returns* (kembalian) investasi, atau kemungkinan perbedaan antara kembalian sesungguhnya *(actual returns)* dengan kembalian yang diharapkan (Jones,1991 ; dalam Sufiyati,1998). Besar kecilnya resiko yang terkandung dalam investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan *(expected return)* dari investasi tersebut. Oleh karena itu, pemahaman atas tingkat pengembalian dan resiko yang terkandung dalam investasi saham mutlak diperlukan, agar keputusan investasi tersebut dapat dibenarkan.

Investasi dalam efek mempunyai tingkat resiko yang lebih besar jika dibandingkan dengan bunga deposito yang tingkat resikonya dinilai lebih rendah. Hal tersebut dapat terjadi karena pendapatan yang diharapkan *(expected return)* dari investasi saham bersifat tidak pasti. Dalam bursa efek, investor dihadapkan pada kemungkinan perusahaan merugi dan harga saham yang menurun. Oleh karena itu,

dalam pengambilan keputusan untuk membeli, menahan atau menjual saham suatu perusahaan, investor membutuhkan informasi mengenai resiko dan return dari investasi saham yang lengkap, relevan dan akurat. Informasi tersebut penting dalam membantu investor untuk mengestimasi *future return* dari saham tersebut., mengingat investasi yang dilakukan dihadapkan dengan resiko dan return dalam waktu yang relatif singkat.

Resiko dan *return* mempunyai hubungan yang positif (Jogiyanto, 2003). Semakin besar *return* yang mungkin akan diterima maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Akan tetapi, semakin besar *return* yang akan diterima maka semakin besar pula resiko yang harus dihadapi oleh seorang investor

Dalam teori portofolio, resiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Ada dua resiko yang harus dihadapi oleh investor, yaitu : Resiko sistematik atau resiko pasar dan resiko tidak sistematik atau resiko perusahaan.

Resiko sistematik *(Systematic Risk)* merupakan resiko yang ditimbulkan oleh pengaruh ekonomi makro (pengaruh pasar secara keseluruhan) seperti pertumbuhan ekonomi, nilai tukar mata uang, suku bunga, tingkat inflasi dan kebijakan pemerintah di bidang ekonomi. Resiko yang dapat dikategorikan sebagai resiko sistematik adalah resiko tingkat bunga, resiko inflasi dan resiko yang berkaitan dengan fluktuasi pasar secara agregat. Resiko sistematik merupakan *inherent risk* yaitu bagian dari resiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi sehingga sering

disebut juga sebagai *nondiversifiable risk* atau resiko pasar *(market risk)* atau resiko umum *(general risk)*.

Resiko tidak sistematik *(Unsystematic Risk)* atau resiko perusahaan adalah suatu resiko yang terkandung dalam saham tertentu secara individual yang berhubungan dengan faktor-faktor individual perusahaan. Resiko ini dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio.

Beta merupakan parameter yang mengukur resiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar (Jogiyanto,2003). Penelitian ini berkaitan dengan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap resiko sistematik saham (Budiarti, 1996 ; Sufiyati, 1997, Sufiyati dan Ainun Na'im: 1998 ; Retnaningdiah, 1998 ; Haroyah, 2000; Suherman, 2001 ; Sunardi, 2004)

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini akan menganalisis tentang resiko sistematik saham dan faktor faktor yang mempengaruhi resiko sistematik tersebut. Faktor-faktor yang berpengaruh tersebut berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, rasio pasar modal dan ukuran perusahaan, sehingga penelitian ini diberi judul **"Pengaruh Kemampuan Membayar Jangka Pendek, *PER* dan *Size* Perusahaan Terhadap Resiko Sistematik Saham"**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang tersebut diatas, banyak studi yang bertujuan untuk menentukan variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap resiko sistematik saham. Pada penelitian empirik ini diperkirakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi resiko sistematik saham perusahaan adalah ukuran *(size)* perusahaan, *current ratio* dan *quick ratio, inventory turn over* (ITO) dan *price earning ratio* (PER). Bertolak dari uraian tersebut maka masalah utama dalam penelitian ini adalah : "Bagaimana pengaruh faktor *size* perusahaan, *current ratio, quick ratio, ITO dan PER* terhadap resiko sistematik saham"

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

Mengidentifikasi pengaruh faktor *size* perusahaan, *current ratio, quick ratio, inventory turn over* dan *price earning ratio* terhadap resiko sistematis saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi resiko sistematik saham.
2. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham

3. Bagi emiten, khususnya manajer hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam membentuk struktur modal dan struktur biaya perusahaan dalam menentukan resiko sistematis saham perusahaan

1.5 Sistematika Pembahasan

Bab I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas pendahuluan yang terdiri dari : latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori-teori yang relevan dengan masalah yang akan dibahas termasuk penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis

Bab III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas metode penelitian yang terdiri dari : populasi dan sample penelitian, metode pengambilan data, sumber data, variabel dan pengukurannya, hipotesis dan metode analisis data.

Bab IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas hasil penelitian yang terdiri dari : deskriptif statistik dan pengujian hipotesis

Bab V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil penelitian dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Resiko Sistematik Saham

Keputusan investasi saham bagi seorang investor mengandung ketidak pastian karena menyangkut masa yang akan datang sehingga investasi saham tersebut beresiko. *Return* dan resiko merupakan dua hal yang tidak terpisah dan mempunyai hubungan yang positif. Besar kecilnya resiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi saham akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan *(expected return)* dari investasi tersebut. Semakin besar resiko yang ditanggung maka akan semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 2003).

Resiko adalah kemungkinan keuntungan yang diterima *(actual return)* lebih kecil daripada keuntungan yang diharapkan *(expected return)* (Brigham dan Gapenski, 1993 ; dalam Budiarti, 1996). Resiko dihubungkan dengan variabilitas dari tingkat pengembalian (Fuller et al, 1987; dalam Suherman, 2001). Pendapat lain mendefinisikan resiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. (Van Horne dan Wachowics, Jr, 1992 ; dalam Jogiyanto, 2003)

Ukuran resiko dari suatu portofolio bukan lagi dilihat dari resiko total, akan tetapi hanya dilihat dari resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi yang disebut dengan resiko sistematik atau resiko pasar *(market risk)* karena fluktuasinya disebabkan oleh faktor-faktor yang bersifat makro (faktor yang

mempengaruhi pasar secara keseluruhan). Faktor-faktor tersebut misalnya : tingkat inflasi, kondisi perekonomian, suku bunga, kebijaksanaan pajak dan nilai tukar valuta asing.

Resiko sistematik ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga saham secara keseluruhan di pasar. Beta adalah suatu pengukur volatilitas terhadap return pasar (Jogiyanto, 2003). Volatilitas adalah fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam periode tertentu. Beta merupakan suatu ukuran relatif dari resiko sistematik saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi *return* (Jones, 1991; dalam Budiarti, 1996). Masing-masing saham memiliki kepekaan yang tidak sama terhadap perubahan pasar, ada yang sangat peka terhadap perubahan pasar namun ada juga saham yang sangat peka terhadap perubahan pasar. Saham yang sangat peka terhadap perubahan pasar adalah saham yang mempunyai koefisien beta lebih dari satu yang artinya saham tersebut memiliki resiko di atas resiko pasar dan disebut sebagai saham agresif. Saham yang mempunyai koefisien beta kurang dari satu disebut sebagai saham yang defensif karena kurang peka terhadap perubahan pasar. Sedangkan saham yang mempunyai koefisien beta sama dengan satu berarti saham tersebut memiliki resiko yang sama dengan resiko rata-rata pasar.

2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Resiko Sistematik Saham

Resiko sistematik saham telah banyak dipelajari oleh beberapa peneliti. Studi ini menelaah faktor-faktor yang berpengaruh terhadap besar kecilnya resiko sistematik saham. Faktor-faktor tersebut adalah :

2.2.1 Size (ukuran) perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dari beberapa hal, antara lain adalah *Total Sales, Total Asset* dan Rata-rata tingkat penjualan. Jika nilai dari *Total Sales, Total Assets* dan rata-rata tingkat penjualan menunjukkkan angka yang besar maka data tersebut harus di log agar sebarannya tidak terlalu besar. Penelitian ini menggunakan variabel *sales* (penjualan) sebagai tolok ukur besar kecilnya perusahaan Penjualan merupakan perwujudan dari tingkat permintaan terhadap barang dan jasa-jasa yang dihasilkan perusahaan. Jika suatu perusahaan mempunyai *Total Sales* yang besar, maka perusahaan tersebut dapat digolongkan sebagai perusahaan yang besar karena menghasilkan pendapatan yang berasal dari penjualan. Pendapatan secara tradisional ditentukan oleh ukuran moneter dari aktiva yang diterima. Aset umumnya meningkat dan hutang akan berkurang saat dilakukan penjualan barang atau jasa. Semakin rendah nilai *total sales* maka semakin tidak baik karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil melakukan penjualan yang maksimal. *Total Sales* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan *(maturity)* atau telah *well established.*

Resiko yang ditanggung oleh perusahaan besar lebih rendah jika dibandingkan dengan resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan kecil (Francis, 1986; Elton dan Gruber, 1995; dalam Sunardi, 2004). Hal tersebut mungkin terjadi karena perusahaan kecil biasanya kurang efektif dan kurang efisien dalam pengelolaannya sehingga resiko yang harus ditanggung lebih besar. Terdapat hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan resiko sistematik saham. Yaitu semakin besar perusahaan, maka semakin kecil resiko yang harus ditanggung. Perusahaan besar lebih mudah dalam mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil dan perusahaan besar kegiatan operasionalnya cenderung lebih efektif dan efisien daripada perusahaan kecil (Elton dan Gruber, 1995; dalam Sunardi, 2004). Sehingga perusahaan besar relatif lebih stabil. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Beaver et al (1970) dan Breen dan Lerner (1973). Penelitian serupa juga telah dilakukan di Indonesia oleh Budiarti (1996), Haroyah (2000) dan Sunardi (2004), ukuran *(size)* perusahaan dalam penelitian ini terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap resiko sitematik saham. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Oleh karena itu di dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

Ho = tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan resiko sistematik saham

Ha = ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan resiko sistematik saham

2.2.2 Kemampuan Membayar Jangka Pendek

2.2.2.1 Current Ratio

Tingkat kemampuan perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutang jangka pendeknya sering disebut sebagai likuiditas. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya disebut sebagai perusahaan yang likuid. Sedangkan apabila perusahaan tidak mempunyai kemampuan yang cukup untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya disebut sebagai perusahaan yang illikuid. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *current ratio. Current ratio* adalah rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang memberikan informasi tentang kemampuan aktiva lancar untuk menutup hutang lancar. Rasio ini diperoleh dengan membagi aktiva lancar *(current assets)* dengan hutang jangka pendek *(current liabilities).* Nilai *Current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan atau adanya aktiva lancar yang rendah likuiditasnya. *Current ratio* yang tinggi memang baik dari sudut pandang kreditur, tapi kurang baik dari sudut pandang pemegang saham, karena aktiva lancar tidak digunakan secara efektif. Sebaliknya, *current ratio* yang rendah relatif lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Faktor-faktor yang mempengaruhi *current ratio* antara lain adalah apakah surat-surat berharga yang dimiliki dapat segera diuangkan, tingkat pengumpulan piutang dan tingkat perputaran persediaan (Djarwanto, 1984 :141). *Current ratio* yang dipakai secara luas sebagai indikator

tentang likuiditas, didasarkan semata-mata pada beberapa alasan, yaitu : mudah dipahami, mudah dalam perhitungannya dan tersedianya data yang diperlukan untuk perhitungannya (Harnanto, 1984 :191). Sedangkan kelemahan utama *current ratio* sebagai alat untuk menilai tingkat likuiditas adalah *current ratio* tidak mempertimbangkan sifat dan pola dari arus kas yang masuk di kemudian hari dan alasan yang kedua adalah *current ratio* tidak menilai tingkat kemampuan penerimaan kas untuk menutup pengeluaran kas yang diperlukan di kemudian hari. Oleh karena itu, dalam menginterpretasikan *current ratio* harus juga mempertimbangkan dua hal pokok yaitu tingkat perputaran dari aktiva lancar dan hutang lancarnya sendiri, selain itu juga harus memperhatikan komposisi dari aktiva lancar dan karakteristik dari hutang lancar. Investasi saham adalah suatu kegiatan yang berhubungan dengan jangka panjang, sedangkan rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid suatu perusahaan atau semakin tinggi nilai *current ratio* nya, maka akan semakin rendah resiko yang harus dihadapi investor. Akan tetapi, penelitian Endrawati (2003) mengenai pengaruh variabel *current ratio* terhadap resiko sistematik saham menunjukkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap resiko sistematik saham, yang artinya semakin tinggi nilai *current ratio* nya maka semakin tinggi pula resiko sistematik sahamnya. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dibuat hipotesis :

Ho = tidak ada pengaruh antara *current ratio* terhadap resiko sistematik saham.

Ha = ada pengaruh antara *current ratio* terhadap resiko sistematik saham.

2.2.2.2 Quick Ratio

Meskipun *current ratio* sudah diterima dan digunakan secara luas sebagai indikator tentang likuiditas perusahaan, tetapi masih mempunyai banyak kelemahan-kelemahan. Rasio lain yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas adalah *Quick Ratio* atau *Acid test ratio. Quick ratio* dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar tanpa mengikut sertakan unsur persediaan dan biaya yang dibayar di muka *(pre paid expense).* Aktiva lancar yang disertakan dalam penghitungan *quick ratio* ini adalah kas, surat berharga dan piutang.

Quick ratio mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang tingkat likuiditas dibandingkan dengan *current ratio.* Oleh karena itu para investor dan calon investor menggunakan batas minimum dari rata-rata *quick ratio* lebih rendah daripada rata-rata *current ratio* nya sebagai penilaian terhadap likuiditas perusahaan.

Tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan yang tentu akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan di masa depan. Semakin likuid suatu perusahaan maka minat investor untuk menanamkan sahamnya ke perusahaan tersebut semakin besar dan diduga akan memperkecil tingkat resiko sistematik sahamnya. Dan sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas perusahaan, maka diduga akan semakin besar resiko sistematik sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Beaver et al (1970) dan

Budiarti (1996) membuktikan bahwa pengaruh rasio likuiditas terhadap beta adalah negative. Akan tetapi terdapat penelitian lain yang hasilnya bertentangan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian Supriyadi (2001) menunjukkan bahwa rasio likuiditas pengaruhnya tidak signifikan terhadap resiko sistematik saham. Dari uraian tersebut maka hipotesis yang dibuat adalah :

Ho = tidak ada pengaruh antara *quick ratio* terhadap resiko sistematik saham.

Ha = ada pengaruh antara *quick ratio* terhadap resiko sistematik saham.

2.2.2.3 Inventory Turn Over (ITO)

Perputaran persediaan *(Inventory Turn Over)* menunjukkan berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi. Rasio perputaran persediaan ini dihitung dengan membagi harga pokok penjualan *(cost of good sold)* dengan persediaan rata-rata. Tingkat perputaran persediaan yang rendah dibandingkan dengan tingkat perputaran persediaan tahun sebelumnya merupakan suatu indicator bahwa dalam perusahaan tersebut terjadi kesulitan penjualan yang disebabkan berbagai alasan, antara lain adalah : barang tersebut rusak atau penurunan dalam permintaan akan barang tersebut dan hal-hal lain yang menyebabkan barang tersebut tidak *saleable*. Analisa terhadap tingkat perputaran persediaan akan diperoleh informasi yang lebih tepat jika tingkat perputarannya didasarkan pada setiap kelompok persediaan. Antara kelompok persediaan bahan, barang dalam proses dan barang jadi dibedakan dalam pengukuran tingkat

persediaannya. Demikian juga untuk perusahaan dagang, perhitungan perputaran persediaan untuk tiap departemen akan meningkatkan gambaran yang lebih akurat tentang kualitas persediaan Nilai *Inventory Turn Over* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik. Karena semakin besar nilai *ITO* nya berarti perusahaan semakin sering mengganti persediaan di gudang yang menunjukkan perusahaan tersebut melakukan kegiatan penjualan yang aktif. Semakin tinggi nilai *ITO* suatu perusahaan maka resiko sistematik saham yang harus ditanggung semakin kecil karena perusahaan sudah stabil dan mampu mengatasi kejadian-kejadian yang tidak terduga. Sedangkan, semakin rendah nilai *ITO* suatu perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut tidak melakukan penjualan yang maksimal yang mengakibatkan persediaan menumpuk di gudang dan akan menimbulkan kerugian. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang nilai *ITO* nya rendah adalah perusahaan yang riskan karena resiko yang harus dihadapi semakin besar. Berdasarkan uraian tersebut maka dibuat hipotesis :

Ho = tidak ada pengaruh antara *Inventory Turn Over* terhadap resiko sistematik saham.

Ha = ada pengaruh antara *Iventory Turn Over* terhadap resiko sistematik saham

2.2.3 Price Earning Ratio

Price Earning Ratio merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai suatu saham. Definisi *PER* adalah gambaran

apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *PER* diperoleh dengan membagi keuntungan per lembar saham dengan harga saham. Rasio ini menyangkut return yang diperoleh atas nilai buku saham biasa. Pengaruh dari variabilitas keuntungan terhadap resiko sistematik saham adalah positif. Semakin tinggi fluktuasi tingkat laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi beta saham perusahaan tersebut. Hal tersebut telah dibuktikan oleh Beaver et al (1970), Budiarti (1996) dan Supriyadi (2001).

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *PER* adalah :

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

   Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibayar sebagai deviden.

2. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal

   Yaitu tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investor pada suatu saham

3. Pertumbuhan *deviden.*

Pada prinsipnya, investor saham lebih menyukai tingkat *PER* yang relatif rendah karena dengan PER rendah dan harga saham tetap, maka Earning Per Share perusahaan tinggi yang artinya perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Dengan demikian nilai *PER* perusahaan yang semakin tinggi maka semakin besar pula kerugian yang akan ditanggung oleh investor yang artinya semakin tinggi *Price Earning Ratio* suatu perusahaan maka resiko sistematik yang harus ditanggung oleh

investor akan semakin besar. Walaupun kemungkinan kerugian yang akan didapat cukup besar, saham dengan *PER* tinggi cocok untuk investasi jangka pendek dan banyak yang menyukai saham dengan *PER* tinggi karena sangat likuid dan mudah untuk dijual Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dibuat adalah :

Ho = tidak ada pengaruh antara *Price Earning Ratio* terhadap resiko sistematik saham.

Ha = ada pengaruh antara *Price Earning Ratio* terhadap resiko sistematik saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan *(non finance)* baik perusahaan manufaktur, non manufaktur dan perusahaan jasa sebanyak 279 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2002.

Obyek dalam penelitian ini memiliki kriteria yaitu mempunyai data laporan keuangan yang lengkap dan tidak terdapat data yang ekstrim dalam laporan keuangan tersebut.. Berdasarkan kriteria diatas, yang dapat dijadikan obyek dalam penelitian ini sebanyak 55 perusahaan. Sebanyak 40 perusahaan tidak bisa dijadikan obyek dalam penelitian ini karena dalam laporan keuangan perusahaan tersebut tidak mencantumkan nilai persediaan *(inventory).* 30 perusahaan lain juga tidak dapat dijadikan sebagai obyek dalam penelitian ini dikarenakan terdapat angka ekstrim pada nilai *inventory turn over* perusahaan. Perusahaan yang tidak bisa dijadikan obyek penelitian karena adanya data ekstrim pada *current ratio* sebanyak 65 perusahaan dan terdapat 89 perusahaan yang nilai *sales* nya (penjualan)sangat besar tetapi tidak rasional dengan tahun sebelum atau sesudahnya sehingga data tersebut tidak bisa digunakan.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.2.1 Sumber Data

Jenis data yang dikumpulkan adalah berupa data kuantitatif yang merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber lain seperti literatur dan penelitian terdahulu serta pihak-pihak yang terkait. Data-data tersebut antara lain :

1. Nama-nama perusahaan dan laporan keuangan tahunan periode 2001 dan 2002 dan dipublikasikan pada periode 2003

   Sumber Data : *Indonesian Capital Market Directory* dan www.jsx.co.id
2. Harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

   Sumber Data : Pojok Bursa Efek Jakarta FE UII

3.2.2 Teknik Pengambilan Data

Berdasarkan obyek penelitian diatas, proses pengumpulan data variabel bebas dan variabel tidak bebas dilakukan dalam dua kelompok yaitu :

1. Variabel-variabel yang dapat diambil langsung dari ICMD yang terdiri dari *Total Sales, Inventory Turn Over* dan *Price Earning Ratio.*
2. Variabel-variabel yang harus dihitung terlebih dahulu berdasarkan informasi yang ada pada ICMD yang terdiri dari : *Current Ratio, Quick Ratio* dan resiko sistematik saham individual. Penentuan beta saham individual ini

dilakukan dengan *regresi time series* bulanan antara tingkat *return* saham individual dengan tingkat *return* saham pasar (IHSG)Bursa Efek Jakarta.

3.3 Identifikasi Variabel

3.3.1 Dependen Variabel

Dependent variable (variabel terikat) adalah sejumlah faktor yang ada atau muncul, yang dipengaruhi dan ditentukan oleh adanya variabel bebas. *Dependent variable* dalam penelitian ini adalah resiko sistematik saham (β saham). Beta mengukur fluktuasi dari *return* saham terhadap *return* pasar. Beta saham dapat dihitung dengan *slope* dari garis karakteristik saham yang diperoleh dengan meregresikan *return* saham dengan *return* pasar seperti persamaan berikut ini (Jogiyanto, 2003) :

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

Keterangan :

R_i = tingkat keuntungan saham i

α_i = konstanta

β_i = beta saham i

R_m = tingkat keuntungan pasar

e_i = *disturbance error*

R_i merupakan tingkat keuntungan saham atau *return* saham yang diharapkan dari hasil penginvestasian modal. α_i bagian dari tingkat keuntungan saham I yang

tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar. β_i adalah parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada tingkat keuntungan i jika terjadi perubahan pada tingkat keuntungan pasar. R_m adalah tingkat keuntungan pasar atau tingkat *return* dari indeks pasar yang merupakan variabel acak. e_i merupakan *disturbance error* atau kesalahan residu yang merupakan variabel acak yang mempunyai nilai pengharapan nol.

Untuk menghitung besarnya nilai beta terlebih dahulu dihitung nilai *return* saham R_i dan nilai *return* pasar R_m. Besarnya nilai R_i dihitung dengan persamaan :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = *return* saham

P_t = harga saham periode t

P_{t-1} = harga saham periode t-1

Perhitungan *return* pasar (R_m) menggunakan rumus :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_m = *return* pasar

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan periode t

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

3.3.2 Independen Variabel

Independent variable (variabel bebas) adalah sejumlah faktor yang menentukan atau mempengaruhi faktor lain. *Independent variable* dalam penelitian ini adalah :

1. *Ukuran perusahaan*

Ukuran perusahaan diukur berdasarkan penjualan *(sales)* yang digambarkan dengan logaritma *Total Sales* yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. Transformasi data ke dalam bentuk logaritma ini dilakukan untuk mengurangi variabilitas *Total Sales* (Beaver et al, 1970; dalam Budiarti,1996) sehingga nilai yang dimiliki oleh *Total Sales* tidak terlalu besar.

2. *Current Ratio*

Current Ratio yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan kembali menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu periode akuntansi) *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\textbf{Current Ratio} = \frac{\textbf{Aktiva Lancar}}{\textbf{Hutang Lancar}}$$

3. *Quick Ratio*

Quick Ratio adalah rasio yang dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya, karena persediaan merupakan unsur aktiva yang tingkat likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga.

$$\textbf{Quick Ratio} = \frac{\textbf{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\textbf{Hutang Lancar}}$$

4. *Inventory Turn Over (ITO)*

Inventory Turn Over (ITO) menunjukkan berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga pokok penjualan terhadap persediaann rata-rata.

$$\textbf{Inventory Turn Over} = \frac{\textbf{Harga Pokok Penjualan}}{\textbf{Rata-Rata Persediaan}}$$

5. *Price Earning Ratio (PER)*

PER didapat dari perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham.

$$\textbf{Price Earning Ratio} = \frac{\textbf{Harga Saham}}{\textbf{Laba per lembar saham}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Perhitungan dan pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Microsoft Excel*. Untuk menguji hipotesis yang telah disampaikan sebelumnya yaitu untuk melihat apakah faktor-faktor tersebut mempengaruhi resiko sistematik saham, maka metode analisis data yang digunakan yaitu menggunakan *multiple regression model* atau regresi berganda.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda maka dapat dibuat persamaan :

$RSS = \alpha + X_1 SALES + X_2 CR + X_3 QR + X_4 ITO + X_5 PER$

Keterangan :

α	= *Intercept*
$X_1 .... X_5$	= Koefisien Regresi
RSS	= Resiko Sistematik Saham
SALES	= Penjualan Perusahaan
CR	= *Current Ratio*
QR	= *Quick Ratio*
ITO	= *Inventory Turn Over*
PER	= *Price Earning Ratio*

Langkah-langkah yang diperlukan untuk pengujian hipotesis sebagai berikut :

1. Hipotesis

   Menentukan null hipotesis (Ho). Ho penelitian ini adalah tidak terdapat hubungan antara ukuran perusahaan, *current ratio, quick ratio, inventory turn over* dan *price earning ratio* dengan resiko sistematik saham.

2. Taraf signifikansi (α)

   Menentukan taraf signifikansi (α), dalam penelitian ini ditetapkan sebesar 10% atau 0,1.

3. Kriteria Pengujian

   Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis. Kriteria pengujianya sebagai berikut :

   - Ho diterima jika, nilai signifikansi > 0,1.
   - Ho ditolak jika, nilai signifikansi < 0,1.

4. Keputusan

   Mengambil keputusan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan, kemudian dapat diambil keputusan apakah Ho diterima atau ditolak.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Statistik

Gambaran karakteristik data obyek penelitian adalah sebagai berikut :

TABEL 4.1

Deskriptif Statistik

	Mean		Sample Variance		Minimum		Maximum	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
β	0.6386	0.6270	0.2327	0.2627	-0.2158	-0.3743	1.8148	2.1923
SALES	5.8105	5.8104	0.4998	0.5269	3.8438	3.9415	7.2545	7.3304
CR	0.1676	0.2035	0.2069	0.1831	-1.2966	-0.9832	0.8769	1.2664
QR	1.4239	1.4251	1.5632	1.9720	0.0308	0.0122	5.4108	7.2035
ITO	9.9836	9.3735	361.0161	296.2529	0.0283	0.0187	132.3199	110.7166
PER	11.5136	4.2027	459.9958	407.9062	-9.91	-99.95	97.16	61.11

Berdasarkan table 4.1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata *resiko sistematik saham (beta saham)* pada tahun 2001 adalah sebesar 0,6386 dan pada tahun 2002 sebesar 0,6270. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata saham dari perusahaan yang dijadikan sampel merupakan saham yang defensif atau kurang peka terhadap perubahan pasar. Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan pasar adalah faktor-faktor makro, yang meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing dan kebijakan pemerintah di bidang ekonomi. Sehingga, apabila terjadi peningkatan ataupun penurunan dari faktor makro tersebut, maka tidak akan terlalu berpengaruh terhadap resiko sistematik saham. Nilai

variansnya pada tahun 2001 sebesar 0,2327 dan pada tahun 2002 sebesar 0,2627. Nilai ini merupakan angka yang cukup besar yang berarti bahwa data tersebut heterogen atau menyebar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sample mempunyai kecenderungan kepekaan yang berbeda terhadap perubahan pasar, ada yang sangat peka terhadap perubahan pasar, namun juga ada yang tidak peka terhadap perubahan pasar. Besarnya nilai varians ini didukung oleh nilai minimum dari resiko sistematik saham ini pada tahun 2001 sebesar -0,2158 dan pada tahun 2002 sebesar -0,3743. Nilai minimum yang negatif berarti saham tersebut mempunyai beta kurang dari satu dimana saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar. Di sisi lain, nilai maksimum dari resiko sistematik saham ini pada tahun 2001 mencapai 1,8148 dan pada tahun 2002 sebesar 2,1923 yang artinya nilai tertinggi saham tersebut memiliki koefisien beta lebih dari satu yang menunjukkan bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar atau memiliki resiko diatas resiko pasar, disebut juga saham agresif.

Nilai rata-rata variabel *ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma penjualan* tahun 2001 adalah 5,8105 dan tahun 2002 sebesar 5,8104. Nilai penjualan yang sebenarnya pada tahun 2001 sebesar Rp 2.123.130 juta. Sedangkan pada tahun 2002 nilai rata-rata penjualan yang sebenarnya yaitu Rp. 2.340.575 juta. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel melakukan kegiatan penjualan yang cukup besar sehingga perusahaan-perusahaan yang dijadikan sample ini dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar. Karena semakin besar nilai

penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula *size* (ukuran) perusahaan tersebut, dan biasanya semakin besar suatu perusahaan maka kondisi perusahaan tersebut akan semakin baik karena sudah stabil. Nilai rata- rata sales pada tahun 2002 mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan tahun 2001 sebesar Rp. 217.445 juta sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan-perusahaan yang dijadikan sample tersebut pada tahun 2002 kondisinya semakin *mature* dan semakin stabil. Nilai minimum yang dimiliki data adalah Rp. 6.980 juta pada tahun 2001 sedangkan nilai maksimumnya sebesar Rp. 17.970.450 juta. Pada tahun 2002 nilai minimumnya sebesar Rp. 8.741 juta dan nilai maksimumnya mencapai Rp. 21.399 737 juta. Nilai minimum dan maksimum pada tahun 2001 dan 2002 menunjukkan bahwa nilai penjualan terbesar dan terkecil yang dilakukan oleh perusahaan sampel pada tahun yang sama besarnya mencapai tiga kali lipat. Perbedaan antara nilai minimum dan nilai maksimum tersebut merupakan perbedaan yang cukup besar. Hal tersebut menggambarkan bahwa ada perusahaan yang melakukan transaksi penjualan yang sangat besar, namun banyak juga perusahaan-perusahaan sampel yang nilai transaksi penjualannya kecil. Range antara perusahaan-perusahaan yang nilai transaksi penjualannya besar dengan perusahaan-perusahaan yang transaksi penjualannya kecil sangatlah jauh, sehingga perusahaan besar yang stabil dan mature tidak terlalu terlihat pengaruhnya.. Kesimpulannya perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang sangat heterogen . Sehingga sampel perusahaan berdasarkan pada penjualan ini tidak dapat digeneralisasi Perusahaan yang

melakukan transaksi penjualan yang paling sedikit pada tahun 2001 dan tahun 2002 adalah PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS). Sedangkan perusahaan yang melakukan transaksi penjualan yang terbesar pada tahun 2001 adalah PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) dan pada tahun 2002 penjualan terbesar dilakukan oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Nilai rata-rata variabel *Current Ratio yang diukur dengan logaritma current ratio* pada tahun 2001 sebesar 0,1676 dan pada tahun 2002 sebesar 0,2035, dimana nilai yang sebenarnya adalah sebesar 2,1718 pada tahun 2001 dan sebesar 2,2985 pada tahun 2002. Nilai rata-rata *current ratio* disini merupakan angka yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sample merupakan perusahaan yang likuid , karena *current ratio* yang tinggi menunjukkan tingkat keamanan *(margin of safety)* kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Nilai varians *current ratio* pada tahun 2001 sebesar.2,9918 dan pada tahun 2002 sebesar 3,8953. Nilai ini merupakan nilai yang cukup besar yang artinya bahwa data tersebut beragam yang berarti bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang beragam dalam upaya memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Hal tersebut akan meningkatkan resiko kegagalan perusahaan untuk dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. *Current ratio* ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0505 pada tahun 2001 dan 0,1039 pada tahun 2002. Nilai minimum yang positif, artinya adalah upaya perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya cukup baik. Perusahaan

yang paling tidak likuid pada tahun 2001 adalah PT. Asia Intiselera Tbk (AISA) dan pada tahun 2002 adalah PT. Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Nilai maksimum yang dimiliki oleh *current ratio* tahun 2001 sebesar 7,5319 dan pada tahun 2002 mengalami kenaikan hingga mencapai 8,6009 yang artinya bahwa pada tahun 2002 perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel semakin banyak yang likuid. Perusahaan yang paling likuid pada tahun 2001 adalah PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk (ACAP), sedangkan pada tahun 2002 yang paling likuid adalah PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS).

Pada variabel *Acid-test Ratio* atau *Quick Ratio (QR)*, nilai rata-ratanya adalah sebesar 1,423 pada tahun 2001 dan sebesar 1,475 pada tahun 2002. Dibandingkan dengan nilai rata-rata *quick ratio* pada tahun 2001, nilai rata-rata *quick ratio* pada tahun 2002 mengalami kenaikan yang berarti perusahaan yang dijadikan sample mengalami peningkatan likuiditas. Nilai varians dari *Quick Ratio* pada tahun 2001 sebesar1,563 dan pada tahun 2002 sebesar 1,972. Dari data tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa data tersebut menyebar, yang artinya bahwa perusahaan yang dijadikan sample memiliki nilai *quick ratio* yang tidak homogen atau beragam. Ada yang memiliki *quick ratio* tinggi namun ada juga yang memiliki *quick ratio* yang rendah. Tinggi rendahnya *quick ratio* suatu perusahaan menunjukkan tingkat likuiditas suatu perusahaan, dan tinggi rendahnya tingkat likuiditas suatu perusahaan akan menentukan prospek perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Nilai minimum yang

dimiliki oleh *Quick ratio* pada tahun 2001 sebesar 0,030 dan pada tahun 2002 sebesar 0,012. Sedangkan nilai maksimum yang dimiliki oleh *Quick ratio* sebesar 5,41 pada tahun 2001 dan sebesar 7,203 pada tahun 2002. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2001 perusahaan sample mempunyai *quick ratio* paling kecil sebesar 0,030 yaitu PT. Asia Intiselera Tbk (AISA) dan nilai *quick ratio* terbesar yaitu 5,41 yaitu PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk (ACAP) . Sedangkan pada untuk tahun 2002, *quick ratio* terkecilnya sebesar 0,012 yang dimiliki oleh PT. Jakarta International Hotel & Development (JIHD) dan PT. Sari Husada Tbk mempunyai *quick ratio* terbesar pada tahun 2002 yaitu sebesar 7,203.

Nilai rata-rata untuk variabel *Inventory Turn Over (ITO)* adalah sebesar 9,983 pada tahun 2001 dan sebesar 9,373 pada tahun 2002. Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang dijadikan sample mempunyai nilai *Inventory Turn Over* yang cukup besar,jika nilai *inventory turn over* nya besar artinya perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahan yang baik karena mampu melakukan penjualan sesering mungkin. Rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur berapa kali persediaan perusahaan telah dijual selama periode tertentu. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi resiko kerugian karena penurunan harga, perubahan permintaan atau perubahan mode, juga menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan. Nilai varians dari *Inventory Turn Over* pada tahun 2001 sebesar 361,016 dan pada tahun 2002 sebesar 296,252. Nilai tersebut merupakan nilai yang sangat besar yang berarti bahwa *Inventory Turn*

Over memiliki data yang sangat heterogen atau beragam. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sample masing-masing memiliki kemampuan yang berbeda dalam merancang dan mengawasi persediaan agar efisien. Besarnya nilai varians ini didukung oleh nilai minimum yang dimiliki data sebesar 0,028 pada tahun 2001 dan sebesar 0,018 pada tahun 2002. Nilai minimum ini berarti bahwa perusahaan yang *ITO* nya sebesar 0,028 dan 0,018 yaitu PT. Jakarta International Hotel & Development (JIHD) merupakan perusahaan yang tidak terlalu baik karena nilai *ITO* nya sangat rendah. Sedangkan nilai maksimum yang dimiliki data adalah sebesar 132,319 pada tahun 2001 dan sebesar 110,716 pada tahun 2002.Perusahaan yang memiliki *ITO* terbesar pada tahun 2001 dan 2002 adalah PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS), yang artinya bahwa perusahaan ini tergolong perusahaan yang baik karena nilai perputaran persediaannya sangat besar.

Variabel *Price Earning Ratio (PER)* memiliki nilai rata-rata sebesar 11,513 dan pada tahun 2002 sebesar 4,202. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba bersih. Semakin tinggi nilai *PER* suatu perusahaan maka semakin besar kerugian yang akan ditanggung oleh perusahaan tersebut. Nilai varians dari *Price Earning Ratio* adalah sebesar 459,995 pada tahun 2001 dan sebesar 407,906 pada tahun 2002. Nilai ini merupakan nilai yang sangat besar dan ini menunjukkan bahwa data tersebut sangat menyebar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sample memiliki nilai *PER* yang sangat beragam yang berarti bahwa tidak semua perusahaan yang dijadikan sample memiliki nilai *PER* yang rendah tetapi ada

juga perusahaan sample yang mempunyai nilai *PER* yang tinggi. Nilai minimum yang dimiliki data adalah sebesar -9,91 pada tahun 2001 dan sebesar -99,95 pada tahun 2002. Nilai minimum yang dimiliki *PER* bernilai negatif, hal tersebut berarti bahwa perusahaan tidak mendapatkan laba dalam penjualan per lembar sahamnya, namun justru mendapatkan kerugian dari penjualan saham tersebut. Sedangkan nilai maksimum yang dimiliki data adalah sebesar 97,16 pada tahun 2001 dan sebesar 61,11 pada tahun 2002. Data ini menunjukkan bahwa pada tahun 2001 perusahaan yang dijadikan sample mempunyai nilai *PER* terkecil sebesar -9,91 yaitu PT. Asia Intiselera (AISA) dan perusahaan yang memiliki *PER* terbesar pada tahun 2001 adalah PT. Toko Gunung Agung Tbk (TKGA) . Sedangkan pada tahun 2002 PT. Karwell Indonesia Tbk (KARW) mempunyai nilai *PER* terkecil yaitu sebesar -99,95 dan perusahaan yang memiliki nilai *PER* terbesar adalah PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) dimana nilai *PER* nya sebesar 61,11.

4.2 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh kemampuan membayar jangka pendek, *PER* dan *size* perusahaan terhadap resiko sistematik saham maka perhitungan dan pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Microsoft Excel.* Perhitungan statistik yang digunakan adalah Regresi Berganda *(Multiple Regression Model)* yang ditunjukkan dengan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara kemampuan

membayar jangka pendek, *PER* dan *size* perusahaan dengan resiko sistematik saham . Hasil regresi berganda dapat diringkas pada lampiran 3 dan 4.

Berdasarkan lampiran 3 menunjukkan bahwa nilai F pada tahun 2001 adalah 2,089 dan berdasarkan lampiran 4 nilai F pada tahun 2002 sebesar 3,519, sehingga signifikan F sebesar 0,082 pada tahun 2001 yang berarti bernilai signifikan lemah dan sebesar 0,008 pada tahun 2002 yang berarti signifikan kuat. Perbedaan signifikansi dari tahun 2001 ke tahun 2002 menunjukkan adanya peningkatan signifikansi dari tahun ke tahun, yaitu dari signifikan lemah meningkat ke signifikan kuat. Bila keadaan seperti ini berlanjut terus, maka peran kelima variabel penelitian terhadap beta saham akan semakin kuat.

Persamaan yang dihasilkan berdasarkan lampiran 3 dan 4 adalah sebagai berikut :

Tahun 2001

β saham =	-0,368	+0,187 SALES	+0,443 CR	-0,094 QR	-0,001 ITO	-0,000 PER
P-value	*0,511*	*0,045*	*0,045*	*0,237*	*0,716*	*0,78*

Tahun 2002

β saham =	-0,810	+0,268 SALES	+0,134 CR	-0,121 QR	+0,001 ITO	+0,002 PER
P-value	*0,141*	*0,004*	*0,555*	*0,092*	*0,608*	*0,444*

Notasi :

β = Resiko sistematik saham

SALES = Penjualan perusahaan

CR = *Current Ratio*

QR = *Quick Ratio*

ITO = *Inventory Turn Over*

PER = *Price Earning Ratio*

4.2.1 *Size* (Ukuran) Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan resiko sistematik saham. Analisis yang dilakukan yaitu dengan pengujian model analisis statistik. Hipotesisnya adalah sebagai berikut : Ho = tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan resiko sistematik saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui bahwa nilai probabilitas (P-value) kurang dari 0,1 yaitu sebesar 0,04 pada tahun 2001 dan sebesar 0,004 pada tahun 2002 yang berarti Ho ditolak. Dari sini dapat diambil kesimpulan bahwa resiko sistematik saham memiliki hubungan positif terhadap ukuran perusahaan Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar resiko sistematik saham yang harus ditanggung oleh investor. Sebenarnya semakin besar suatu perusahaan maka resiko sistematik yang harus ditanggung investor semakin kecil karena semakin besar perusahaan tersebut berarti perusahaan tersebut

semakin *mature* dan stabil sehingga kemungkinan untuk adanya resiko yang tidak dapat dihindari kecil . Tetapi kenyataannya tidak demikian. Hal tersebut terjadi karena semakin besar perusahaan semakin likuid sahamnya, sehingga harga saham sangat mudah berubah. Perubahan harga saham ini mungkin bersifat positif, tetapi juga bisa bersifat negatif. Dalam penelitian ini ternyata fluktuasi harga sahamnya bersifat negatif , sehingga beta saham semakin tinggi seiring dengan *size* perusahaan.

4.2.2 Current Ratio

Pengujian hipotesis kedua dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh *current ratio* dengan resiko sistematik saham. Analisis yang dilakukan yaitu dengan pengujian model analisis statistik. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho = tidak ada pengaruh antara *Current Ratio* dengan resiko sistematik saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui nilai probabilitas (P-value) kurang dari 0,1 yaitu pada tahun 2001 sebesar 0,045 yang berarti Ho ditolak. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *current ratio* dengan resiko sistematik saham. Tetapi pada tahun 2002 diketahui nilai probabilitasnya lebih dari 0,1 yaitu sebesar 0,555 yang artinya Ho diterima atau tidak ada pengaruh yang signifikan antara *current ratio* dengan resiko sistematik saham. Dari kedua data diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ternyata pengaruh *current ratio* terhadap resiko sistematik saham mengalami ketidak konsistenan. Investasi saham adalah suatu kegiatan yang berhubungan dengan investasi jangka panjang

sedangkan *current ratio* berhubungan dengan kegiatan jangka pendek *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan kembali menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu periode akuntansi). *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan *(margin of safety)* kreditor jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan maka semakin liquid perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi *current ratio* akan semakin kecil resiko sistematik sahamnya. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar. Hasil regresi pada tahun 2001 menunjukkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap resiko sistematik saham, yang berarti semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi pula resiko sistematiknya. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini variabel *current ratio* tidak sesuai dengan dugaan awal atau teori. Berbedanya hasil penelitian dengan teori dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan yaitu adanya argument akan terjadi *under-utilized asset* dan adanya perbedaan tanggal atau waktu antara catatan kaki dengan *listing date*, yang akan menyebabkan timbulnya masalah dalam akurasi tanggal adjustment (Endrawati, 2003).

4.2.3 Quick Ratio (Acid Test Ratio)

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh *Quick ratio* dengan resiko sistematik saham. Analisis yang dilakukan yaitu dengan pengujian model analisis statistik. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho = tidak ada pengaruh antara *Quick ratio* dengan resiko sistematik saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui nilai probabilitas (P-value) lebih dari 0,1 yaitu pada tahun 2001 sebesar 0,237 yang berarti Ho diterima dan menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan antara *quick ratio* dengan resiko sistematik saham. Tetapi pada tahun 2002, P-value nya kurang dari 0,1 yaitu sebesar 0,092 yang artinya Ho ditolak sehingga ada pengaruh antara *quick ratio* dengan resiko sistematik saham. Ketidak konsistenan tersebut terjadi karena pasar khawatir bahwa *Quick ratio* yang terlalu tinggi akan menimbulkan penurunan efektivitas dan efisiensi asset. Quick ratio atau *acid test ratio* dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Ratio ini dihitung dengan membandingkan kas dan *quick asset* dengan hutang jangka pendek. *Quick asset* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga yang dapat direalisir menjadi uang dalam waktu yang relatif pendek. Nilai *quick ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya likuiditas suatu perusahaan. Ratio ini lebih tajam jika dibandingkan dengan *current ratio,* karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar. *Current ratio* kurang akurat karena di dalam

perhitungannya tetap menyertakan persediaan. Padahal persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh, memerlukan waktu relatif lama untuk direalisir menjadi uang, dan tidak ada kepastian apakah persediaan bisa terjual atau tidak Akan tetapi walaupun menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan, ternyata *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap resiko sistematik saham, karena *quick ratio* menyangkut kegiatan jangka pendek sedangkan investasi saham merupakan kegiatan jangka panjang.

4.2.4 Inventory Turn Over

Pengujian hipotesis keempat dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh antara *Inventory Turn Over* dengan resiko sistematik saham. Analisis yang dilakukan yaitu dengan pengujian model analisis statistik. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :
Ho = tidak ada pengaruh antara *inventory turn over* dengan resiko sistematik saham

Berdasarkan hasil pengujian statistic dapat diketahui nilai probabilitas (P-value) pada tahun 2001 lebih dari 0,1 yaitu sebesar 0,716 dan pada tahun 2002 sebesar 0,608 yang berarti Ho diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *ITO* terhadap resiko sistematik saham. *Inventory turn over* menunjukkan kemampuan persediaan berputar selama satu tahun. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga pokok penjualan terhadap persediaan rata-rata. Rendahnya tingkat *inventory turnover* disebabkan adanya *overinvestment* dalam persediaan seperti misalnya terlalu tingginya persediaan yang ada

hubungannya dengan penjualan, pembelian barang yang terlalu banyak menjelang akhir periode dan banyaknya barang yang tidak terjual karena *out of date*. Semakin besar nilai *ITO* suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut termasuk perusahaan besar karena perputaran persediaan yang ada dalam perusahaan tersebut semakin cepat yang berarti penjualan di perusahaan tersebut juga besar, sehingga semakin baik kondisi perusahaan tersebut,. Jadi, semakin baik kondisi suatu perusahan maka kemungkinan kerugian yang harus ditanggung oleh investor semakin kecil, karena perusahaan sudah stabil.

4.2.5 Price Earning Ratio (PER)

Pengujian hipotesis kelima dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh *Price Earning Ratio* dengan resiko sistematik saham. Analisis yang dilakukan yaitu dengan pengujian model analisis statistik. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho = tidak ada pengaruh antara *PER* dengan resiko sistematik saham.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui nilai probabilitas (P-value) lebih dari 0,1 yaitu sebesar 0,789 pada tahun 2001 dan sebesar 0,444 pada tahun 2002 yang berarti Ho diterima. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *Price Earning Ratio* terhadap resiko sistematik saham. *PER* adalah suatu rasio antara harga saham terhadap earning per lembar saham. *Price Earning Ratio* merupakan indikator terbaik bagi investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan.. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *PER* adalah *dividend*

payout ratio (DPR), tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal dan pertumbuhan *deviden.* Semakin besar nilai *PER* perusahaan maka semakin besar kemungkinan kerugian yang akan dialami oleh investor. Akan tetapi, walaupun kemungkinan kerugian yang akan didapat cukup besar, saham dengan *PER* tinggi cocok untuk investasi jangka pendek dan banyak yang menyukai saham dengan *PER* tinggi karena sangat likuid dan mudah untuk dijual. Sedangkan untuk investasi jangka panjang disarankan untuk menggunakan saham dengan nilai *PER* yang rendah untuk mengantisipasi kerugian yang akan didapat dalam jangka waktu yang panjang.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisa tentang faktor-faktor yang mempengaruhi resiko sistematik saham 55 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama dua periode yaitu tahun 2001 dan 2002. Faktor- faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, *current ratio, quick ratio, inventory turn over (ITO)* dan *price earning ratio (PER)*

Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa resiko sistematik saham perusahaan–perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta secara signifikan hanya dipengaruhi oleh satu variabel yaitu *size* perusahaan dilihat dari penjualan *(sales)* perusahaan. *Current ratio* pada tahun 2001 berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematik saham, akan tetapi pada tahun 2002 ternyata *current ratio* tidak berpengaruh terhadap resiko sistematik saham. Sedangkan untuk variabel *Quick Ratio* pada tahun 2001 tidak berpengaruh secara signifikan tetapi pada tahun 2002 *Quick Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematik saham. Ketidak konsistenan tersebut dapat terjadi karena beberapa hal, yaitu argumen akan terjadi *under-utilized asset* dan adanya perbedaan tanggal atau waktu antara catatan kaki dengan *listing date*, yang akan menyebabkan timbulnya masalah dalam akurasi tanggal *adjustment* (Endrawati, 2003). Sedangkan dua variabel yang lain yaitu *Inventory Turn Over (ITO)* dan *Price Earning Ratio (PER)* tidak berhubungan secara signifikan terhadap resiko sistematik saham.

5.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang empiris untuk mendapatkan informasi tentang resiko sistematik saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya. Implikasi penelitian ini adalah menambah bahan acuan khususnya bagi investor, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dan sesuai dengan keadaan. Jika investor mampu mengambil keputusan yang tepat dalam keputusan investasi maka resiko yang harus dihadapi oleh investor akan semakin kecil.

DAFTAR PUSTAKA

Arganingrum, Anita Dewi, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi PER Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembanguna Nasional Veteran Yogyakarta, 2003.

Budiarti, Endah, *Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham di BEJ Periode Juli 1992 – Desember 1994*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1996.

Djarwanto, P.S, *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*, BPFE, Yogyakarta, 1984

Endrawati, *Analisis Faktor Fundamental Terhadap Resiko Sistematik Saham*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2003.

Erwan, DK, *Alat-alat Analisa Laporan Keuangan*, AK Group, Yogyakarta, 1985.

Hadi, Syamsul, *Memanfaatkan Excel Untuk Analisa Statistik*, EKONISIA, Yogyakarta, 2004

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

Harnanto, *Analisis Laporan Keuangan*, BPFE, Yogyakarta, 1984.

Haroyah, Dwi Musliatun, *Pengaruh Operating Leverage, Financial Leverage, Siklikalitas dan Size Terhadap Resiko Sistematik Saham*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2000.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, BPFE, Yogyakarta, 2003

Miswanto dan Husnan, Suad, *The Effect of Operating Leverage, Cyclicality and Firm Size on Business Risk*, Gadjah Mada International Journal of Business, vol. 1, Yogyakarta, Mei 1999, Hal 29-43

Munawir, S, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 1983.

Retnaningdiah, Dian, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Resiko Ekuitas*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1998.

Sufiyati, *Pengaruh Leverage, Leverage Finansial dan Jenis Industri terhadap Resiko Sistematik Saham Biasa*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1997.

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

Suherman, *Analisis Variabel – variabel Keuangan yang Mempengaruhi Beta saham di BEJ*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2001.

Sunardi, *Pengaruh Pertumbuhan, Daya Pengungkitan Finansial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Resiko Sistematik Saham*, Tesis Magister Sains, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 2004.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

NAMA PERUSAHAAN DAN BETA SAHAM TAHUN 2001 - 2002

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	β	
			2001	2002
1	ACAP	PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk	0,15850	-0,06527
2	AISA	PT. Asia Inti Selera	0,04432	0,74034
3	ALFA	PT. Alfa Retailindo Tbk	0,49598	1,13437
4	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk	-0,21586	0,73366
5	BMTR	PT. Bimantara Citra Tbk	0,90975	0,68750
6	BRNA	PT. Berlina Tbk	0,58167	0,45615
7	CMPP	PT. Centris Multi Persada Pratama Tbk	-0,13780	0,07079
8	CPDW	PT. Cipendawa Agroindustri Tbk	-0,16310	0,09347
9	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,34872	0,70313
10	CPPR	PT. Central Proteina Prima Tbk	0,73324	0,94061
11	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	0,00949	0,06340
12	DNKS	PT. Dankos Laboratories Tbk	0,78081	1,09747
13	DYNA	PT. Dynaplast Tbk	1,10734	1,09709
14	EKAD	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk	0,71293	0,30437
15	ERTX	PT. Eratex Djaja Limited Tbk	0,79310	0,93199
16	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	-0,06429	-0,06532
17	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	1,22300	1,09309
18	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	0,18850	0,88675
19	HITS	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	0,48602	0,57456
20	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1,35301	1,09444
21	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk	1,27035	0,76068
22	INTA	PT. Intraco Penta Tbk	0,50623	0,47724
23	JIHD	PT. Jakarta International Hotel & Development Tbk	0,85155	1,39921
24	KARW	PT. Karwell Indonesia Tbk	0,47275	0,10561
25	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk	1,35423	1,26994
26	KOMI	PT. Komatsu Indonesia Tbk	1,16140	0,61239

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	β	
			2001	2002
27	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	0,17745	0,19481
28	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	0,89534	0,96421
29	MEDC	PT. Medco Energi International Tbk	0,80958	1,02982
30	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk	0,72243	0,54131
31	MYTX	PT. APAC Citra Centertex Tbk	0,71834	2,19233
32	PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk	0,27867	0,19690
33	PSDN	PT. Prasidha Aneka Niaga Tbk	0,37550	0,03088
34	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0,39348	0,94161
35	RBMS	PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	1,50607	0,10786
36	RIMO	PT. Rimo Catur Lestari Tbk	1,01475	1,11085
37	SHDA	PT. Sari Husada Tbk	0,18664	0,09919
38	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	0,90174	-0,37436
39	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	1,12173	1,03747
40	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	0,40005	0,19256
41	SONA	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	0,85369	1,32147
42	STTP	PT. Siantar Top Tbk	0,27623	0,77793
43	SUBA	PT. Suba Indah Tbk	1,26522	0,63292
44	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk	0,33938	0,18974
45	TEJA	PT. Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk	-0,00191	0,00000
46	TGKA	PT. Tigaraksa Satria Tbk	-0,17119	0,01714
47	TKGA	PT. Toko Gunung Agung Tbk	0,20184	-0,18328
48	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	1,81480	1,77887
49	TMPI	PT. Artha Graha Investama Sentral Tbk	1,26503	0,79374
50	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	0,93173	1,01864
51	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk	0,89769	0,58838
52	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	0,32758	0,58137
53	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	0,98320	0,38113
54	UNSP	PT. Bakri Sumatra Plantations Tbk	1,09153	0,64610
55	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	0,58952	0,46183

LAMPIRAN 2

LAPORAN KEUANGAN TAHUN 2001 - 2002

NO	KODE	SALES		CURRENT RATIO		QUICK RATIO		ITO		PER	
		2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
1	ACAP	153.595	128.412	7,53193	6,24305	5,41085	4,52821	4,73891	4,79686	96,61	34,18
2	AISA	57.533	35.764	0,05051	0,31775	0,03081	0,17519	8,54754	8,08637	-9,91	1,64
3	ALFA	2.713.012	3.278.011	0,90000	1,04672	0,43724	0,42919	20,65060	20,47592	12,38	11,86
4	ALKA	423.443	238.774	0,24992	3,19981	0,21355	2,00611	44,98638	23,60450	-0,07	0,09
5	BMTR	1.660.939	1.899.239	1,48278	1,18444	1,37139	1,07999	4,61341	5,15644	4,21	8,36
6	BRNA	211.670	225.911	1,75880	2,19185	1,37434	1,62976	5,45684	5,54655	1,86	3,17
7	CMPP	51.341	59.163	1,53157	0,51093	1,28684	0,39085	6,82158	6,75287	6,05	6,63
8	CPDW	31.375	41.726	0,12658	0,28236	0,10199	0,24826	10,22763	9,63904	-0,31	2,89
9	CPIN	3.513.123	3.910.298	2,11083	1,65995	1,36150	1,03706	6,79186	6,99978	4,63	3,85
10	CPPR	5.567.615	6.118.013	2,07917	1,44306	1,36669	0,94606	6,32797	6,50062	4,32	1,01
11	DLTA	306.073	277.637	2,56916	3,38940	2,09773	2,89221	5,83108	4,32173	2,73	2,93
12	DNKS	763.624	1.065.422	2,65834	2,48962	2,01954	1,92405	5,64966	6,15201	6,96	3,83
13	DYNA	383.641	446.215	0,80105	1,19574	0,59627	0,91623	7,96534	8,86178	4,43	5,49
14	EKAD	80.344	76.514	3,63276	4,56940	3,09462	3,57505	6,46147	7,66811	3,37	3,58
15	ERTX	500.693	363.803	2,24353	1,92943	1,27224	1,05007	2,82278	2,42611	6,28	4,58
16	FAST	593.904	715.230	1,13040	1,33012	0,78962	0,94018	10,08296	9,28547	13,35	10,67
17	GGRM	17.970.450	20.939.084	2,19890	2,07905	0,39921	0,38163	1,65870	1,74277	7,97	7,65
18	HEXA	489.128	507.874	1,17079	1,47649	0,73282	0,86956	2,25144	2,14454	2,72	1,7
19	HITS	751.175	676.926	1,82471	1,80423	1,81555	1,79153	132,31990	110,71664	1,44	2,58
20	HMSP	14.066.515	15.128.664	2,52970	3,28999	0,54903	0,77766	2,12182	1,97926	15,07	9,96
21	INKP	11.442.373	10.665.622	0,21823	0,21994	0,16383	0,14189	3,87568	4,16847	-3,78	-0,33
22	INTA	546.599	499.447	2,20811	2,22516	1,05734	1,05565	1,60905	1,30723	2,86	2,66
23	JIHD	120.005	163.124	0,74154	0,77692	0,03307	0,01220	0,02838	0,01878	1,55	6,26
24	KARW	848.306	540.637	0,60404	0,60275	0,35608	0,33275	6,06416	4,69640	-3,55	-99,95
25	KLBF	2.046.499	2.561.802	2,11345	1,17659	1,43314	0,88532	3,43872	3,58730	27,97	4,18
26	KOMI	615.893	872.145	7,15462	6,23370	5,07621	4,74188	3,01624	6,41177	5,62	5,73

NO	KODE	SALES		CURRENT RATIO		QUICK RATIO		ITO		PER	
		2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
27	LION	66.834	83.535	5,09632	5,97503	3,19508	3,75546	1,93610	1,69264	2,66	3,28
28	LTLS	1.039.517	113.638	3,19464	2,04539	2,36397	1,47756	6,41072	6,75360	3,82	7,22
29	MEDC	3.957.343	3.765.422	2,83953	2,05786	2,49091	1,77081	8,94256	7,25310	6,69	15,12
30	MRAT	228.226	252.977	4,88810	4,28956	3,80366	3,23993	2,18677	2,11229	3,68	7,53
31	MYTX	2.164.638	1.955.031	0,30045	0,30792	0,15963	0,17034	5,78806	6,02653	-0,44	-0,56
32	PBRX	287.978	300.118	1,82662	2,93064	1,60698	2,17516	13,59375	10,50499	4,03	9,52
33	PSDN	326.991	384.709	0,11270	0,10394	0,04061	0,04204	2,70350	3,45255	-0,14	-0,12
34	RALS	2.878.059	3.262.393	1,70704	1,77215	1,39205	1,46079	10,29125	9,59106	11,7	11,8
35	RBMS	6.980	8.741	6,40761	8,47053	1,51353	1,85933	0,04503	0,05149	3,68	-65,39
36	RIMO	213.335	239.492	1,84758	1,52202	0,66405	0,53306	2,26680	2,40866	9,35	-2,34
37	SHDA	932.942	1.021.851	5,16305	8,60095	4,17126	7,20359	5,38481	5,58546	7,55	10,62
38	SIMA	76.730	69.223	3,13802	3,09621	1,83426	2,14884	5,54954	5,85361	7,27	16,95
39	SMGR	4.659.202	5.177.273	1,25549	1,42852	1,01376	0,90353	3,93045	4,18634	10,28	17,99
40	SMSM	565.090	603.355	4,32937	5,36597	2,81524	3,58637	4,04882	4,73556	8,56	9,36
41	SONA	294.757	228.092	1,58123	1,28429	0,79019	0,86302	2,60979	2,67040	13,6	1,92
42	STTP	518.463	627.774	1,16327	1,27860	0,75102	0,61796	6,98021	6,07101	15,88	11,25
43	SUBA	139.116	112.635	1,30045	0,56111	1,11864	0,39061	15,31597	5,67485	16,33	-2,9
44	TCID	527.633	582.748	2,04978	3,95139	0,70361	1,44364	5,98268	3,16742	7	4,03
45	TEJA	842.957	684.701	0,37608	0,42108	0,23284	0,22697	4,22705	3,55422	-4,16	-6,32
46	TGKA	1.395.800	1.561.455	2,06023	1,58971	1,30074	0,80383	9,53019	6,52923	7,69	7,62
47	TKGA	544.793	787.480	0,88052	0,66246	0,21257	0,17798	12,62701	17,72132	97,16	-1,87
48	TLKM	16.130.789	21.399.737	0,72539	1,01157	0,70642	0,99870	48,91199	72,54532	7,59	4,65
49	TMPI	280.329	346.923	4,01220	3,03512	3,18334	2,47861	4,62869	5,99322	83,83	33,06
50	TSPC	1.785.230	1.959.435	3,74334	4,00971	2,89904	3,21299	3,93676	4,25977	4,61	5,87
51	TURI	2.350.738	2.444.867	1,19505	1,39449	0,97859	1,15279	22,44532	19,59065	3,95	5,41
52	ULTJ	478.403	408.794	1,70755	1,10355	1,01311	0,51754	3,72223	2,72130	44,35	61,11
53	UNIC	1.880.269	1.540.879	2,26488	2,63027	0,78793	1,04556	2,96938	2,33371	28,5	6,45
54	UNSP	277.535	357.758	0,48947	0,38501	0,31939	0,25637	8,74945	8,81364	-0,6	0,49
55	UNVR	6.012.611	7.015.181	2,18311	2,26778	1,81253	1,85902	9,02313	10,64295	14,07	14,2

LAMPIRAN 3

HASIL REGRESI TAHUN 2001

Regression Statistics	
Multiple R	0,419204554
R Square	0,175732458
Adjusted R Square	0,091623526
Standard Error	0,459793023
Observations	55

ANOVA

	df	*SS*	*MS*	*F*	*Significance F*
Regression	5	2,208536693	0,4417073	2,0893436	0,082586747
Residual	49	10,35907155	0,2114096		
Total	54	12,56760825			

	Coefficients	*Standard Error*	*t Stat*	*P-value*	*Lower 95%*	*Upper 95%*	*Lower 95.0%*	*Upper 95.0%*
Intercept	-0,368611644	0,557218061	-0,6615214	0,5113769	-1,488382583	0,7511593	-1,48838258	0,751159294
logSALES	0,18742968	0,091384026	2,0510114	0,0456327	0,003786715	0,3710726	0,003786715	0,371072644
logCR	0,443567084	0,215955828	2,0539713	0,0453338	0,009587862	0,8775463	0,009587862	0,877546306
QR	-0,094408089	0,078921846	-1,1962225	0,2373661	-0,25300738	0,0641912	-0,25300738	0,064191202
ITO	-0,001222929	0,00334734	-0,3653434	0,7164274	-0,007949657	0,0055038	-0,00794966	0,0055038
PER	-0,000823182	0,003066009	-0,2684864	0,7894521	-0,006984554	0,0053382	-0,00698455	0,00533819

LAMPIRAN 4

HASIL REGRESI TAHUN 2002

Regression Statistics	
Multiple R	0,514049258
R Square	0,264246639
Adjusted R Square	0,189169766
Standard Error	0,461586472
Observations	55

ANOVA

	df	*SS*	*MS*	*F*	*Significance F*
Regression	5	3,749552525	0,7499105	3,5196809	0,008498901
Residual	49	10,44004147	0,2130621		
Total	54	14,18959399			

	Coefficients	*Standard Error*	*t Stat*	*P-value*	*Lower 95%*	*Upper 95%*	*Lower 95.0%*	*Upper 95.0%*
Intercept	-0,810282804	0,542087704	-1,4947449	0,1413937	-1,89964817	0,279082561	-1,89964817	0,279082561
LogSALES	0,268522745	0,090989338	2,9511452	0,0048461	0,085672936	0,451372555	0,085672936	0,451372555
logCR	0,13464104	0,226790974	0,593679	0,5554577	-0,321112208	0,590394289	-0,321112208	0,590394289
QR	-0,121207842	0,070528629	-1,7185623	0,0920072	-0,262940342	0,020524659	-0,262940342	0,020524659
ITO	0,001919612	0,003720585	0,5159434	0,6082143	-0,00555718	0,009396403	-0,00555718	0,009396403
PER	0,002503612	0,003246757	0,7711114	0,4443435	-0,004020987	0,00902821	-0,004020987	0,00902821