PENGARUH SUMBER PEMBIAYAAN DARI UTANG, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN ASET, PROFITABILITAS, RASIO PEMBAYARAN DEVIDEN TERHADAP BETA SAHAM

Desak Nyoman Sri Werastuti[1)]
Ni Made Estiyanti[2)]
[1)] Program Studi Akuntansi, FEB, Universitas Pendidikan Ganesha
[2)] Lembaga Pendidikan Primakara

Abstract

There is some risk and return that arise and need to be considered by investors when investing in the stock market. Two types of risk is known as systematic risk known as beta as a measure of the systematic risk and unsystematic risk. Based on previous research, it was found that financial variables including sources of debt financing, liquidity, asset growth, profitability and dividend payout ratio results are inconsistent as a predictor of beta stocks. Therefore, the motivation in this study to examine the financial variables as predictors of beta stocks in the banking industry in Indonesia Stock Exchange. The purpose of this study was to determine the effect of the financial variables in beta stocks. Based on the purposive sampling obtained 9 banks as samples in this study. In solving the problem the researchers used a classical assumption and hypothesis testing with multiple regression analysis. Based on the results of the study, it was found that the sources of financing of the debt does not affect beta stocks because there is no guarantee safety of customer funds in the bank by LPS. Liquidity significant negative effect on beta stocks because of the high level of bank prudence in managing customers' credit. Asset growth did not affect beta stocks because the banks are in a period of expansion. Profitability significant positive effect on beta stocks because the higher the profits of credit means higher risk of bad debts will appear. Dividend payout ratio has no effect on beta stocks because of the few banks that research has consistently paid dividends during the period.

Keywords: beta stocks, sources of debt financing, liquidity, asset growth, profitability and dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat bagi investor untuk berinvestasi. Seorang investor pasti memperhitungkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan menghadapi risiko atas investasi yang dipilihnya saat berinvestasi di pasar modal. Secara umum risiko investasi di pasar modal dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematik *(systematic risk)* dan risiko tidak sistematik *(unsystematic risk/diversible risk).* Risiko sistematik juga disebut dengan beta, karena beta merupakan pengukur dari risiko sistematik. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Dengan

demikian beta adalah pengukur sistematik dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar (Hartono, 2010:375-376). Penelitian ini memakai variabel keuangan yang datanya diperoleh dari luar data laba perusahaan/dari luar laporan laba rugi misalnya laporan arus kas. Perhitungan beta dalam penelitian ini diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis dari sekuritas selama periode tertentu. Cara estimasi beta tersebut memakai *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model ini digunakan karena ada beberapa asumsi yang diterapkan sehingga membuat model tersebut lebih mudah untuk dipahami dan lebih mudah diuji (Hartono, 2010:487-488).

Beaver *et al.* (1970) menemukan variabel *pertumbuhan aset* mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham sedangkan Ferris *et al.* (1989) dan Capstaff (1991) menemukan pengaruh yang negatif antara *pertumbuhan aset* dengan beta saham. Menurut Gudono dan Ninik (2001), *pertumbuhan aset* secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Namun, menurut Bowman (1979) dan Farrely *et al.* (1985) *pertumbuhan aset* tidak memengaruhi ukuran risiko. Hasil ini didukung oleh Suseno (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak memengaruhi beta saham.

Beaver *et al.* (1970) dan Chun dan Meharani (1989) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap beta saham sedangkan Tandelilin (1997) dan Belkaoui (1978) menemukan pengaruh positif antara likuiditas dengan beta saham. Namun, menurut Ferris *et al.* (1990) dan Parmono (2001) likuiditas tidak memengaruhi beta saham.

Tandelilin (1997) dengan memakai *net profit margin* menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap beta saham sedangkan dengan *gross profit margin* diperoleh hasil negatif. Namun, menurut Belkaoui (1978), Mear dan Firth (1988), Chun dan Meharani (1989) dan Wiedyantari (2007) profitabilitas berpengaruh negatif pada risiko sistematik. Menurut Kustini dan Selvi (2010) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada beta saham syariah didukung oleh Indra (2005) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada risiko sistematik.

Bowman (1979), Ferris *et al.* (1989) dan Tandelilin (1997) menemukan bahwa sumber pembiayaan dari utang berpengaruh positif dengan beta saham. Menurut hasil penelitian Fidiana (2009) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada beta saham syariah. Hasil ini didukung oleh Beaver *et al.* (1970) dan Jarvel *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada beta saham. Namun, menurut Chun dan Meharani (1989) menemukan pengaruh negatif *rasio leverage* pada beta saham. Hasil ini didukung oleh Nishat (2000) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada perubahan *volatility* saham. Menurut Utami (2000) dan Setiawan (2003) *leverage* berpengaruh signifikan pada ukuran risiko didukung oleh Parmono (2001) yang menyatakan sumber pembiayaan dari utang memengaruhi beta saham. Namun, menurut Farrely et *al.* (1985)

leverage tidak berpengaruh pada beta saham didukung oleh Auliyah dan Ardi (2006) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada beta saham syariah.

Menurut Beaver *et al.* (1970), Carter dan Schmidt (2008), Jarvela *et al.* (2009) dan Bergeron (2012) rasio pembayaran deviden memiliki pengaruh yang negatif terhadap beta saham didukung pula oleh penelitian Kustini dan Selvi (2010) yang menyatakan bahwa rasio pembayaran deviden berpengaruh negatif signifikan pada beta saham syariah. Hasil penelitian Farrely *et al.* (1985) menemukan bahwa rasio pembayaran deviden berpengaruh signifikan pada beta saham didukung oleh Utami (2000) dan Mutia dan Arfan (2010) sedangkan Bowman (1979) menemukan bahwa rasio pembayaran deviden tidak berpengaruh pada beta saham didukung oleh Ferris et *al.* (1989), Auliyah dan Ardi (2006) dan Rachmania (2009)

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu membuktikan bahwa variabel keuangan meliputi sumber pembiayaan dari utang, likuiditas, pertumbuhan aset, profitabilitas dan rasio pembayaran deviden memiliki hasil yang inkonsisten. Oleh karena itu, peneliti termotivasi menganalisis variabel keuangan tersebut sebagai prediktor beta saham.

Rumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut: Apakah sumber pembiayaan dari utang likuiditas, pertumbuhan aset, profitabilitas, rasio pembayaran deviden berpengaruh pada beta saham?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyaling

Signalling theory (teori sinyaling) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Return dan Risiko

Dua hal yang akan dihadapi oleh pemodal saat menanamkam modalnya di suatu perusahaan yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan *(expected rate of return)* dan tingkat risiko *(risk).* Unsur ketidakpastian *(uncertainty)* akan selalu melekat dalam dunia investasi. Para pemodal akan lebih sering mengalami atau menerima keuntungan (*return*) jauh dari yang diharapkan. Hal yang dapat dilakukan hanyalah mengestimasikan seberapa besar tingkat keuntungan yang diharapkan *(expected rate of return)* akan menyimpang dari investasi-investasi yang telah dilakukannya. Risiko yang ada ditimbulkan oleh adanya ketidakpastian (*uncertainty).*

Beta Saham

1.Pengertian dan Jenis-Jenis Beta

Beta adalah pengukur risiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relatif tehadap risiko pasar (Hartono, 2010:376). Menurut Hartono (2010:377), jenis-jenis beta antara lain:

1) Beta pasar diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu, misalnya selama 60 bulan untuk *return* bulanan atau 200 hari untuk *return* harian. Cara estimasi beta pasar dengan persamaan regresi, model indeks tunggal/pasar dan CAPM.
2) Beta akuntansi diperoleh dari laba akuntansi. Beta ini dapat dihitung secara sama dengan beta pasar yang memakai data *return*, yaitu mengganti data *return* dengan data laba akuntansi.
3) Beta fundamental adalah beta yang dipengaruhi oleh variabel-variabel fundamental. Beaver *et al.* (1970) memakai 7 variabel fundamental yaitu:

(1) *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout diukur sebagai deviden yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Lintner (1956) memberikan alasan rasional bahwa perusahaan-perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong deviden, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana.

(2) Pertumbuhan aset

Variabel pertumbuhan aktiva (pertumbuhan aset) didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total. Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta. Hubungan ini tidak didukung oleh teori.

(3) *Leverage*

Leverage didefinisikan sebagai nilai buku total hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva. *Leverage* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta. Bowman (1980) menggunakan pengukuran *leverage* dengan formula yang berbeda, yaitu rasio total hutang dengan total aktiva menurut harga pasar. Hasilnya tidak berbeda, yaitu mempunyai hubungan positif.

(4) *Liquidity*

Liquidity diukur dengan *current rasio* yaitu aktiva lancar dibagi hutang lancar. Likuiditas diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dengan beta, secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya.

(5) *Asset Size*

Variabel ukuran aktiva *(asset size)* diukur sebagai logaritma dari aktiva total. Variabel ini diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dengan risiko. Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukur *(proxy)* besarnya perusahaan.

(6) *Earnings variability*

Variabilitas laba diukur dengan nilai deviasi standar dari *price earnings ratio* (PER). Variabilitas laba dianggap sebagai cerminan risiko perusahaan. Semakin besar variabilitas laba maka semakin besar risiko beta, atau dengan kata lain mempunyai hubungan yang positif.

(7) Beta akuntansi

Beta akuntansi diperoleh dari koefisien regresi dengan variabel dependen perubahan laba akuntansi dan variabel independen adalah perubahan indek laba pasar. Karena beta akuntansi dan beta pasar sama-sama mengukur risiko maka diprediksikan bahwa keduanya mempunyai hubungan yang positif.

PERUMUSAN HIPOTESIS

1.Pengaruh Sumber Pembiayaan dari Utang Pada Beta Saham

Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka beta (pengukur risiko sistematik) akan semakin tinggi pula (Hartono, 2010;392). Hasil penelitian dari Bowman (1979), Ferris *et al.* (1989) dan Tandelilin (1997) menemukan bahwa sumber pembiayaan dari utang berpengaruh positif dengan beta saham. Hasil ini didukung oleh Fidiana (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada beta saham syariah dan Puspitaningtyas (2010) yang menemukan bahwa sumber pembiayaan dari utang berpengaruh positif pada risiko sistematik perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitin dari Beaver *et al.* (1970) dan Jarvel *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada beta saham. Oleh karena itu hipotesis (H_1) dinyatakan sebagai berikut.

H_1: sumber pembiayaan dari utang berpengaruh positif pada beta saham.

Pengaruh Likuiditas Pada Beta Saham

Secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya (Hartono, 2010;392). Likuiditas diprediksi mempunyai hubungan yang negatif dengan Beta. Beaver *et al.* mengumpulkan 307 perusahaan yang tercatat di NYSE *(New York Stock Exchange)* selama dua periode. Hal ini didukung oleh Chun dan Meharani (1989) yang menemukan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif pada risiko sistematik. Oleh karena itu hipotesis (H_2) dinyatakan sebagai berikut.

H_2 : likuiditas berpengaruh negatif pada beta saham.

2. Pengaruh Pertumbuhan Aset Pada Beta Saham

Jika pertumbuhan aktiva suatu perusahaan meningkat maka kinerja perusahaan akan meningkat juga sehinga risiko untuk dilikuidasi menjadi rendah atau dapat dikatakan semakin tinggi pertumbuhan aktiva suatu perusahaan semakin rendah beta saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian Ferris *et al.* (1989) yang meneliti saham di Jepang, menemukan pengaruh yang negatif antara *asset growth* dengan beta saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Capstaff (1991). Hipotesis (H_3) dinyatakan sebagai berikut.

H_3 : Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif pada beta saham.

3. Pengaruh Profitabilitas Pada Beta Saham

Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh suatu perusahaan risiko sistematiknya semakin kecil. Hasil penelitian Belkaoui (1978) menemukan bahwa profitabilitas

berpengaruh negatif pada risiko sistematik, didukung oleh penelitian Tandelilin (1997) dengan memakai *gross profit margin* diperoleh hasil negatif. Hal tersebut didukung pula oleh penelitian dari Mear dan Firth (1988) yang melakukan penelitian mengenai persepsi risiko dari analisis keuangan dan kegunaan dari data pasar dan akuntansi. Hasil penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif pada risiko sistematik.. Penelitian dari dalam negeri yang mendukung hasil penelitian internasional tersebut adalah Wiedyantari (2007) yang melakukan penelitian di saham perbankan LQ45, menemukan bahwa profitabilitas dengan proski ROE berpengaruh negatif pada risiko sistematik. Oleh karena itu hipotesis (H_4) dinyatakan sebagai berikut.

H_4 : profitabilitas berpengaruh negatif pada beta saham.

4. Pengaruh Rasio Pembayaran Deviden Pada Beta Saham

Lintner (1956) memberikan alasan rasional bahwa perusahaan-perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong deviden, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung *dividend payout* lebih kecil, dengan maksud bahwa nanti tidak perlu mengurangi deviden jika laba yang diperoleh turun.

Hasil penelitian Beaver *et al.* (1970), menemukan bahwa *dividend pay out ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap beta saham. Menurut Carter dan Schmidt (2008) yang meneliti hubungan antara rasio pembayaran deviden dan risiko sistematik dengan pendekatan matematis, diperoleh hubungan negatif antara rasio pembayaran deviden dengan risiko sistematik. Penelitian Jarvela *et al.* (2009) yang melakukan *review* penelitian Beaver *et al.* (1970) menemukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham kecuali pada saham yang tergolong *large stocks.* Hipotesis (H_5) dinyatakan sebagai berikut.

H_5 : rasio pembayaran deviden berpengaruh negatif beta saham.

METODA PENELITIAN

1.Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses *website* www.idx.go.id dan memakai ICMD *(Indonesian Capital Market Directory).* Untuk menghitung beta komponen data diperoleh melalui www. finance.yahoo.com dan perpustakaan Bank Indonesia Jl. Letda Tantular No.4 Renon, Denpasar. Penelitian ini dilakukan tahun 2014 dengan tahun pengamatan 2008-2014 pada industri perbankan.

2. Jenis dan Sumber Data

1) Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka-angka dan dapat dinyatakan dalam satuan hitung. Data kuantitatif penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan

audit dari industri perbankan yang terdaftar di

2) Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang diteliti. Data kuantitatif penelitian ini adalah data yang diperoleh dari *website* www.idx.go.id

3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014 dengan sampel diperoleh dari populasi tersebut berjumlah 9 bank. Prosedur penentuan sampel dengan *purposive sampling,* merupakan metode pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Tujuan pemakaian metoda *purposive sampling* adalah untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan (Indriantoro dan Supomo, 2002;25). Adapun kriteria-kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel, yaitu:

1) Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam industri perbankan.
2) Mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dalam rupiah, dan konsisten
3) Mempublikasikan harga saham secara konsisten
4) Membagikan deviden secara konsisten

Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, disajikan dalam Tabel 4.1

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam industri perbankan.	36
2	Tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, dalam rupiah dan konsisten	(11)
3	Tidak mempublikasikan harga saham secara konsisten	(5)
4.	Tidak membagikan deviden secara konsisten	(10)
	Jumlah perusahaan yang masuk kriteria	9
	Total amatan selama periode 2008-2014	63

4. Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang telah dirumuskan, maka variabel-variabel penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1) Variabel bebas atau *independent* adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2007:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah variabel keuangan yang meliputi sumber pembiayaan dari utang, likuiditas, pertumbuhan aset, profitabilitas dan rasio pembayaran deviden.
2) Variabel terikat atau *dependent* adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2007:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah beta saham.

5. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang telah diidentifikasi dapat didefinisikan sebagai berikut:

1) Pertumbuhan aset

Menunjukkan tingkat pertumbuhan aktiva perbankan selama periode 2008-2014, untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut

Pertumbuhan aset = $\frac{\text{aktiva}_{it} - \text{aktiva}_{it-1}}{\text{aktiva}_{it-1}}$

2) Sumber pembiayaan dari utang

Merupakan pemakaian sumber dana dari perbankan, yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Menurut Parmono (2001) sumber pembiayaan dari utang diukur dengan rumus:

Sumber pembiayaan dari utang = $\frac{\text{total utang}}{\text{total aktiva}}$

3) Likuiditas

Merupakan kemampuan perbankan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini, *liquidity* diukur dengan *Loan Deposit Ratio* (LDR) selama periode 2008-2014. Rasio ini dapat mengukur seberapa besar kemampuan bank memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan.

Rumus menghitung LDR (Nurhayati, 2001):

$$LDR = \frac{loans}{total\ deposit} x100\% \quad \text{.....(6)}$$

4) Profitabilitas

Merupakan kemampuan perbankan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). Rumus menghitung ROE (Wiedyantari, 2007):

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

5) Rasio pembayaran deviden

Hartono (2010:390) menyatakan bahwa rasio pembayaran deviden diukur sebagai deviden yang dibayarkan dibagi laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jadi, rasio pembayaran deviden merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan. Rumus rasio pembayaran deviden(Ferris *et al.*, 1990)*:*

$$Dividend\ payout\ ratio = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$$

6) Beta Saham

Dihitung dengan model CAPM yang dapat dirumuskan sebagai berikut

(Hartono, 2010;):

$$R_i = R_{BR} + \beta_i x (R_M - R_{BR}) - e_i \quad \ldots\ldots\ldots\

sebesar 1,239 dengan signifikansi sebesar 0,093 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal.

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

One-SampleKolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		259
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.74092249
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.075
Kolmogorov-SmirnovZ		1.239
Asymp. Sig.(2-tailed)		.093

a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data.
Sumber: dataprimerdiolah

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditunjukkan dalam Tabel 4.4, hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan variabel sumber pembiayaan dari utang, likuiditas, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan rasio pembayaran deviden yang memiliki nilai *tolerance* yang lebih dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Sumber pembiayaan dari utang	.785	1.273	Bebas Multikolinearitas
	Likuiditas	.813	1.229	Bebas Multikolinearitas
	Pertumbuhan aset	.903	1.108	Bebas Multikolinearitas
	Profitabilitas	.830	1.205	Bebas Multikolinearitas
	Dividend Payout Ratio	.961	1.198	Bebas Multikolinearitas

Sumber: data primer diolah

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser dilakukan sebagai berikut:

a. apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan statistik, yang berarti data empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas.
b. apabila probabilitas nilai test tidak signifikan statistik, maka berarti data empiris yang diestimasi tidak terdapat heteroskedastisitas.Dari hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan dalam tabel 4.5, dapat dilihat bahwa masing-masing variabel independen tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Residual (AbsRes). Dimana semua variabel memiliki probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coeffi cients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.150	.293		.511	.610
	Sumber pembiayaan dari utang	.013	.012	.078	1.112	.267
	Likuiditas	-.015	.018	-.057	-.824	.411
	Pertumbuhan aset	-.003	.021	-.010	-.148	.883
	Profitabilitas	.018	.011	.114	1.667	.097
	Dividend Payout Ratio	.017	.018	.152	1.893	.162

a. Dependent Variable: AbsRes
Sumber: data primer diolah

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Berikut hasil uji autokorelasi menggunakan Uji Durbin Watson yang ditunjukkan dalam Tabel 4.6

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.531[a]	.282	.270	.747	1.828

a. Predictors: (Constant), Sumber pembiayaan dari utang, Likuiditas, Pertumbuhan aset, Profitabilitas, dan Rasio pembayaran deviden
b. Dependent Variable: Beta

Sumber: data primer diolah

Dari Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson yaitu sebesar

1,828. Oleh karena nilai Durbin Watson 1,828 lebih besar dari batas atas (du)
1,810 dan kurang dari 4 – 1,810 (4 – du), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 5.5 maka dapat dijelaskan bahwa dalam penelitian ini variabel yang berpengaruh pada beta saham adalah likuiditas dan profitabilitas. Variabel likuiditas dengan arah negatif. Hal ini didasarkan pada nilai p-*value* sebesar 0,025 < 0,05 sedangkan variabel profitabilitas arahnya positif. Hal ini didasarkan pada nila p-*value* sebesar 0,011 <0,05.

Tabel 5.5
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,340	2,021		0,663	0,510
Sumber pembiayaan dari utang	-0,443	2,281	-0,023	-0,194	0,847
Likuiditas	-0,493	0,214	-0,272	-2,302	0,025
Pertumbuhan aset	-0,62	1,106	-0,099	-0,779	0,439
Profitabilitas	3,521	1,339	0,362	2,630	0,011
Deviden payout ratio	-0,065	0,399	-0,021	-0,164	0,871
F hitung	3,140				
F sig	0,014				
Adjusted R^2	0,147				
R^2	0,216				

Dependent variable: beta saham

Berdasarkan Tabel 5.5 dapat diestimasi model regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

BS=1,340-0,443FL-0,493LIK-0,862AG+3,521PROFIT-0,065DPR+e……..(11)

Pengaruh Sumber pembiayaan dari utang Pada Beta Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa sumber pembiayaan dari utang tidak berpengaruh pada beta saham. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikan yang lebih tinggi dari taraf nyata 5%. Penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya jumlah utang yang dimiliki suatu bank tidak berarti semakin besarnya risiko sistematik/beta saham bank yang bersangkutan. Berdasarkan peraturan Bank Indonesia No. 14/18/PBI/2012 ditetapkan modal minimum bank umum sebesar 8%. Ini berarti bank umum diharapkan memiliki rasio modal minimum 8% sehingga dapat menampung risiko dari setiap kredit/aktiva produktif bank yang bersangkutan. Dengan adanya CAR di perbankan minimum 8% maka kepercayaan nasabah dalam menginvestasikan dana ke bank juga semakin tinggi. Ini berarti semakin tinggi atau rendah sumber pembiayaan dari utang di perbankan tidak memengaruhi beta saham yang kesangkutan, karena ada jaminanan rasio modal minimum di bank yang bersangkutan untuk mengatasi risiko sistematik yang terjadi di perbankan.

Selain itu, pemerintah melalui LPS (Lembaga Penjamin Simpanan) memberikan jaminan keamanan terhadap risiko sistematik mencangkup dana yang disimpan oleh para nasabah di perbankan sehingga sumber pembiayaan dari utang perbankan tidak memengaruhi risiko sistematik perbankan yang bersangkutan. Semakin tinggi utang di perbankan menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat dalam menyimpan dananya di bank yang bersangkutan semakin tnggi. Dengan meningkatnya *leverage* tidak berarti risiko sitematik perbankan meningkat karena ada jaminan keamanan dari Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian dari Farrely *et al.* (1985) dan Auliyah dan Ardi (2006).

Pengaruh Likuiditas Pada Beta Saham

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan memakai *loan to deposit ratio* (LDR). Pengukuran ini didasarkan pada alasan bahwa dengan memakai proksi LDR dapat mengukur kemampuan bank memenuhi kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan sehingga dengan meningkatnya LDR berarti bank tersebut semakin likuid dalam memenuhi kredit yang diajukan oleh nasabah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuditas berpengaruh negatif pada beta saham. Ini berarti perbankan dalam memberikan kredit kepada para nasabah menganut prinsip kehati-hatian agar terhindar dari kredit macet. Berdasarkan Peraturan BI No. 12/119/PBI/2010 rasio standar LDR bagi perbankan adalah 78%-100%. Dalam penelitian ini, rata-rata LDR perbankan 2006-2012 kurang dari 78%. Ini berarti bahwa

rasio penyaluran kredit ke masyarakar yang masih rendah. Dengan kecilnya LDR berarti beta saham/risiko sistematik perbankan meningkat. Rendahnya LDR ini menunjukkan keadaaan bank yang likuid dengan kelebihan kapasitas dana yang siap untuk dipinjamkan (Latumaerissa, 1999;23). Hal tersebut mendukung hasil penelitian dari Beaver (1970) dan Chun dan Meharani (1989).

Pengaruh Pertumbuhan aset Pada Beta Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak memegaruhi beta saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan yang lebih tinggi dari taraf nyata 5%. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi/rendah pertumbuhan aset perbankan tidak memengaruhi beta saham. Pertumbuhan aset yang makin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan *ekspansi*.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 14/26/PBI/2012 tentang kegiatan usaha dan jaringan kantor berdasarkan modal inti bank atau dikenal dengan istilah *multiple license,* bank sentral membagi kegiatan usaha bank menjadi empat kategori buku berdasarkan modal intinya. Aturan ini membatasi ekspansi perbankan baik dari sisi produk maupun kantor cabang berdasarkan kekuatan modal masing-masing bank. Ekspansi perbankan bisa berupa penambahan produk perbankan maupun peningkatan jumlah aktiva tetap terkait dengan pembukaan kantor cabang baru. BI membagi perbankan dalam empat kategori bank umum kelompok usaha (BUKU) yang melakukan ekspansi. BUKU 1 kelompok bank dengan modal usaha kurang dari Rp 1 triliun, BUKU 2 kelompok bank dengan modal inti Rp 1 triliun sampai dengan RP 5 triliun, BUKU 3 kelompok bank dengan modal inti Rp 5 triliun sampai dengan kurang dari Rp 30 triliun dan BUKU 4 kelompok bank umum dengan modal inti di atas Rp 30 triliun. Bank yang akan melakukan ekspansi harus memiliki modal inti yang cukup berdasarkan peraturan yang ada tersebut. Risiko sistematik perbankan akan konstan atau tidak terpengaruh oleh pertumbuhan aktiva bank yang sedang melakukan ekspansi karena memiliki modal inti yang cukup. Hal ini mendukung hasil penelitian dari Bowman (1979), Farrely et al. (1985), Suseno (2009) dan Putri (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak memengaruhi ukuran risiko.

Pengaruh Profitabilitas Pada Beta Saham

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* (ROE). Pengukuran ini didasarkan pada alasan bahwa ROE merupakan ukuran tingkat pengembalian dari pemegang saham dalam suatu bank. Rasio tersebut menyajikan keuntungan bersih yang diterima penanam modal dari hasil investasi modal mereka di bank yang bersangkutan (Rose, 2003). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada beta saham. Hal tersebut dibuktikan dari nilai signifikan yang lebih rendah dari

taraf nyata 5% tetapi tanda t hitungnya bertanda positif sehingga disimpulkan berpengaruh positif signifikan. Dengan meningkatnya profitabilitas berarti pendapatan bunga dari kredit meningkat akibat semakin banyak kredit yang disalurkan kepada masyarkat. Namun, dengan meningkatnya kredit tersebut risiko sistematik akibat kredit macet juga meningkat sehingga bank harus berhati-hati dalam menyalukan kredit kepada nasabah.

Penelitian ini menunjukan bahwa semakin tinggi ROE suatu perbankan maka beta sahamnya akan meningkat Hasil tersebut mendukung hasil penelitian Tandelilin (1997) yang menyatakan bahwa dengan proksi *net profit margin* profitabilitas berpengaruh prositif pada beta saham. Ini berarti bahwa semakin tinggi laba bersih setelah pajak dari perbankan semakin besar pula risiko sistematik yang harus dihadapi.

Pengaruh Rasio pembayaran devidenPada Beta Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pembayaran devidentidak berpengaruh pada beta saham. Hal ini dibuktikan dari nilai signifikan yang lebih tinggi dari taraf nyata 5%. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendah rasio pembayaran devidenperbankan beta sahamnya tidak mengalami perubahan atau konstan. Hal ini disebabkan karena selama periode penelitian kebutuhan membayar utang perbankan mengalami peningkatan, dengan meningkatnya pembayaran utang berarti deviden yang dibagikan semakin mengecil atau cenderung tidak membagikan deviden sama sekali. Dengan tidak adanya pembagian deviden maka tidak berpengaruh pada risiko sistematik perbankan yang bersangkutan atau cenderung beta saham tetap. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Ferris *et al.* (1990), Auliyah dan Ardi (2006) dan Rachmania (2009).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1) Sumber pembiayaan dari utang tidak berpengaruh pada beta saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa rasio sumber pembiayaan dari utang yang tinggi belum tentu risiko sistematik/beta saham bank yang bersangkutan tinggi pula. Hal tersebut karena ada jaminan keamaan dana nasabah dari LPS (Lembaga Penjamin Simpanan).
2) Likuiditas berpengaruh negatif pada beta saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *loan to deposit ratio* maka beta saham/risiko sistematik bank yang bersangkutan akan semakin rendah. Sebaliknya, jika *loan to deposit ratio* semakin rendah maka beta saham/risiko sistematik bank yang bersangkutan akan semakin tinggi.
3) Pertumbuhan aset tidak berpengaruh pada beta saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa

tinggi/rendah pertumbuhan aset perbankan tidak berpengaruh pada beta saham.

4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada beta saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas perbankan semakin besar pula risiko sistematik/beta saham bank yang bersangkutan.
5) *Rasio pembayaran deviden*tidak berpengaruh pada beta saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diakibatkan oleh sedikitnya sampel dalam penelitian ini yang melaporkan pembagian deviden secara konsisten.

Saran

Berdasarkan simpulan penelitian, maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikur:

1) Penelitian selanjutnya dapat meneliti variabel independen selain variabel keuangan sebagai prediktor beta saham mengingat *adjusted* R^2 yang hanya0,147 misalnya variabel makroekonomi seperti inflasi dan tingkat nilai tukar rupiah.
2) Bank diharapkan menyalurkan kredit kepada nasabah lebih hati-hati agar terhindar dari kredit macet karena berdasarkan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas diproksikan dengan *loan to deposit ratio* berpengaruh negatif pada beta saham. Ini berarti jika kredit yang disalurkan semakin tinggi maka risiko sistematik/beta saham semakin rendah. Hal tersebut menunjukkan kepercayaan nasabah pada suatu bank tinggi dalam hal peminjaman kredit karena bunga kredit yang terjangkau.
3) Investor diharapkan dapat mempertimbangkan variabel-variabel keuangan akurat yang bisa dijadikan prediktor beta saham perbankan mengingat perbankan berbeda dengan industri lainnya. Sebagai contohnya, semakin banyak kredit yang disalurkan berarti risiko sistematiknya kecil sehingga tingkat kepercayaan masyarakat di bank yang bersangkutan semakin tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

Ardiana, Agus. 2006. The Effect of Macroeconomic and Fundamental Variabels on Systematic Risk on The Jakarta Stock Exchange. *Audi Jurnal Akuntansi dan Bisnis,* Vol. 1 No. 1(Juli).

Army, Juwita, 2013, Pengaruh Leverage,Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI, *Skripsi,* Sumatera Barat:Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah. 2006. Analisis Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap *Return* dan Beta Saham Syariah. *Simposium*

Nasional Akuntansi 9. Padang 23-26 Agustus.

Beaver, P. Kettler, dan M. Scholes. 1970. The Assocation Between

Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *Accounting Review* 45. Oktober,p.654-682.

Belkaoui, A. 1978. Accounting Determinants Of Systematic Risk in Canadian Common Stocks : a Multivariat Approach. *Accounting and Business Reseacrh*, p. 3-10.

Bergeron, Claude. 2012. Dividend Policy and Consumption Risk. *International*
Journal of Economic and Finance, Vol. 4. No. 4.

Bowman, Robert, 1979. The Theoritical Relationship Between Systematic Risk and Financial (Accounting) Variable. *The Journal of Finance,* Vol. XXXIV. No. 3, June,p.617-630.

Bowman, R.G., 1980. The Importance of a Market-Value Measurement of Debt on
Assessing Leverage. *Journal of Accounting Research,*p. 339-351.

Capstaff, J. 1991. Accounting Information and Investment Risk Perception in the
UK. *Journal of International Financial Management and Accounting,* p.189-
19

Carter, M. Shwan dan Schmidt, Bill H. 2008. The Relationship Between Dividend Payouts and Systematics Risk:A Mathematical Approach. *Academy of Accouting and Financial Studies Journal,* Vol. 12. No. 2.

Chiou, Chei-Chang, Su dan K, Robert. 2007. On The Relation of Systematic Risk and Accounting Variables. *Journal Business and Economic-Management,* p. 517-533.

Chun, L.S. dan Meharani Ramasamy. 1989. Accounting Variables as Determinants Of Systematic Risk in Malaysian Commons Stocks. *Asia Pacific Journal Of Management,* Vol. 6. No. 2, p. 339-350.

Dhouibi, Raoudha dan Chokri Mamaghili. 2009. Accounting and Capital market Measure of Banks' Risk: Evidence From An Emerging Market. *Banks and Bank System,* Vol. 4. No. 4.

Fama, Eugene F. 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and
Empirical Work. *The Journal of Finance,* Vol. 25. No.2,p. 383-417.

Farrelly, G.E., Kenneth R. Ferris dan William R. Reichenstein. 1985. Perceived Risk, Market Risk dan Accounting Determined Risk Measures. *The Accounting Review,* p.278-288.

Ferris, K., K. Hiramatsu dan K. Kimoto. 1989. Accounting Information and Investment Risk Perception in Japan. *Journal of Investment Financial Management and Accounting,* p. 232-243.

Fidiana. 2009. Nilai-Nilai Fundamental dan Pengaruhnya terhadap Beta Saham
Syariah pada Jakarta Islamic Index. *Ekuitas,* Vol. 13. No. 1, p. 38-58.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.

Gudono dan Ninik Nurhayati. 2001. The Association between Market Determined and Accounting Determined Risk Measure: Evidence from Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi* 1, Agustus,p.171-176.

Hamada, Robert. 1972. The Effect of the Firm's Capital Structure on Systematic Risk of Common Stocks. *Journal of Finance,* May, p.435-451.

Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Keenam. BPFE Yogyakarta.

Indra, Zubaidi A, 2005, Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Risiko Sistematik Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta, *Tesis,* Lampung: Universitas Lampung.

Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen.* Yogyakarta:BPFE

Jarvela, Michael, James Kozyra dan Carla Potter. 2009. The Relationship Between Market and Accounting Determined Risk Measures: Reviewing and Updating the Beaver, Kettler, Sholes (1970) Study, *College Teaching Methods & Styles Journal,* Vol. 5 No. 1.

Kustini, Sri dan Selvi Pratiwi. 2011. Pengaruh Dividend Payout Ratio, *Return* On Asset dan Earnings Variability Terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi. Semarang,* Vol. 3. No. 2, p.139-148.

Latumaerissa, Julius R. 1999. Mengenal Aspek_aspek Operasi Bank Umum. Jakarta:Bumi Aksara.

Lintner, J., 1956. Security Prices, Risk and Maximal Gains from Diversification. *Journal of Finance.* Desember, p. 587-616.

Mear, R dan Firth, M. 1988. Risk Perception of Financial Analysts and the Use of Market and Accountiing Data. *Accounting Business Reasearch,* p.335-340.

Mutia, Evi dan Muhammad Arfan. 2010. Analisis Pengaruh *Devident Payout Ratio*I dan *Capital Structure* terhadap Beta Saham: (Studi pada Saham Syariah dan Nonsyariah Perusahaan Nonkeungan di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII.* Purwokerto

Nishat, Mohammed. 2000. The Systematic Risk and Leverage Effect in the Corporate Sector of Pakistan, *The Pakistan Development Review,* Winter, p.951-962.

Nurhayati, Endra, 2001, Analisis Pengaruh Risiko Sitematik Saham Terhadap

Kebangkrutan Perusahaan Perbankan:Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang listing di BEJ, *Tesis*, Jawa Tengah: Program Pascasarjana, Universitas Diponogoro.

Parmono, Agung, 2001, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Sistematik (Beta) Saham Perusahaan Industri Manufaktur Periode 1994-2000 Di Bursa Efek Jakarta, *Tesis,* Jawa Tengah:Program Pascasarjana, Universitas Diponogoro.

Puspitaningtyas, Zarah, 2010, Pengaruh Variabel Akuntasi Terhadap Risiko Sistematik Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Tesis,* Jawa Timur:Program Pascasarjana, Universitas Airlangga.

Putri Patiku, Mentary, 2013, Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011), *Skripsi*, Makasar:Universitas Hasanuddin.

Rachmania, Elok, 2009, Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Akuntansi terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi,* Jawa Timur:Universitas Pembangunan Nasional "Veteran".

Rose, Peter S. 2003. *Commercial Bank Management.* Fifth Edition. McGraw-Hill

Ryan, Huldah A. 1996. The Use of Financial Ratios As Measures Of Risk In The Determination of The Bid-Ask Spread. *Journal Of Financial And Strategic Decision,* Vol. 9 .No. 2, p. 33-39.

Setiawan, Doddy. 2003. Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya,p.565-573.

Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisinis.* Cetakan ke-10. Bandung:Alfabeta

Suseno, Yustiantomo Budi, 2009, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Kasus Perbandingan Perusahaan Finance dan Manufaktur Yang Listing di BEI Pada Tahun 2005-2007, *Tesis,* Jawa Tengah:Program Pascasarjana, Universitas Diponogoro.

Suyana Utama, Made. 2008. *Aplikasi Analisis Kuantitatif.* Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Tandelilin, E. 1997. Determinant of Systematic Risk: Experience of some Indonesian Common Stock. *Kelola,* 16, IV: 101-115.

Utami, Wiwiek. 2000. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Risiko
Beta Saham: Periode Krisis Th 1997-1999 Studi di Bursa Efek Jakarta.

Watt, R.L. dan Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. New York: Prentice Hall.

Wiedyantari, 2007. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Risiko Sistematik Saham (Studi Kasus pada Saham Perbankan LQ45, Periode Januari 2004-September 2006), *Tesis,* Jakarta:Program Pascasarjana, Universitas Indonesia.

Yates, Annie dan Collin Firer. 1997. The Determinants of the Risk Perceptions of
Investors. *Investment Analysist Journal,*No. 44 Summer.