

PENGARUH INFLASI, LIKUIDITAS, VARIABILITAS LABA TERHADAP BETA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 - 2013

Nur Ridwan, Nuramalia Hasanah
Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

ABSTRACT

This study aimed to determine the influence of inflation, liquidity, and earnings variability on the stock beta. The dependent variable in this study is stock beta and the independent variables in this research are inflation, liquidity, and earnings variability. Inflation is measured by consumer price index, liquidity is measured by division current asset with number of current liability, and earnings variability is measured with deviation standard from price earning ratio. This study took a sample of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange during the years 2010-2013. The data obtained by purposive sampling techniques and using multiple regression analysis. Simultaneous hypothesis testing result show that inflation, liquidity, and earnings variability simultaneously affect the stock beta. The partial hypothesis test result show that earnings variability have a significant affect the stock beta while inflation and liquidity don't affect significant the stock price.

Keywords: *inflation, liquidity, earnings variability, stock beta*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah mendorong perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat. Pasar modal dapat diartikan sebagai tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana yaitu dengan cara memperjualbelikan sekuritas

yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Pada sisi lain, pasar modal dianggap oleh investor sebagai sarana yang memberikan kemudahan baginya untuk memilih berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tujuan investasinya. Investor sebelum mengambil keputusan investasi, paling tidak harus memperhatikan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan tingkat risiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi

tersebut. Dalam berinvestasi di pasar modal seorang investor pasti akan memperhitungkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan akan menghadapi risiko atas investasi yang dipilihnya. Para investor akan lebih cenderung memperhatikan risiko sistematis daripada risiko yang tidak sistematis, hal ini dikarenakan risiko yang sistematis tidak bisa dihilangkan melalui diversifikasi saham.

Dalam mengukur risiko sistematis suatu portofolio, sering kali hal ini dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi, salah satunya inflasi. Menurut Elbert dan Griffin, dalam Werner E. Muhadi (2009), inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dibanding dengan jumlah permintaan sehingga mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Selain itu, penentu lain dari risiko sistematis suatu portofolio ialah faktor fundamental. Beberapa peneliti (Beaver, Kettler, dan Scholes, 1970) dalam Husnan (2001) mencoba merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta. Variabel-variabel yang dipergunakan antara lain; *dividend pay out ratio*,

pertumbuhan aktiva, *makro ekonomi*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan, dan beta akuntansi. Dalam hal ini, peneliti menggunakan variabel likuiditas dan *earning variability* sebagai variabel independen yang mempengaruhi beta saham.

Likuiditas (*current ratio*) sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar pada perusahaan untuk dapat menjamin utang lancarnya. Likuiditas terjadi disebabkan karena secara berkala perusahaan-perusahaan tersebut tidak bisa menghasilkan laba lagi. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak sanggup menanggung beban hutang dikarenakan kenaikan tingkat suku bunga yang telah terjadi. Oleh karena itu variabel likuiditas dan *earning variability* sangat berhubungan erat atas kondisi kesehatan perusahaan.

Berdasarkan dari uraian di atas, bahwa uraian yang telah dijelaskan menunjukkan ketidak konsistenan dari hasil sejumlah penelitian sebelumnya, dan juga keadaan ekonomi Indonesia yang mulai melemah

akibat pengaruh makro ekonomi yakni tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang rendah maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Inflasi, Likuiditas dan Earnings Variability terhadap Beta Saham**

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS Beta Saham (*systematic risk*)

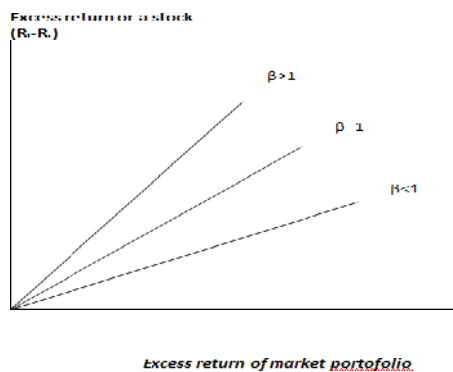
Menurut Schneller (1975) dalam Ratih Paramitasari (2011), Risiko dapat dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini ada karena adanya perubahan ekonomi secara makro atau politik seperti kebijakan fiskal pemerintah, pergerakan tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan inflasi. Semua ini dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Risiko sistematis akan selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini tidak dapat dikontrol karena dipengaruhi oleh risiko pasar.

Menurut Bansal dan Clelland(2004: 93) dalam Ratih Paramitasari (2011), risiko tidak sistematis(*unsystematic risk*) merupakan risiko yang lebih bersumber pada pengaruh-pengaruh yang mengakibatkan penyimpangan pada tingkat pengembalian yang mungkin dapat dikontrol oleh perusahaan. Risiko ini umumnya merupakan masalah khusus perusahaan seperti adanya kerusakan peralatan, pemogokan kerja, bencana alam, dan lain sebagainya. Risiko ini adalah risiko unik karena berasal dari kenyataan bahwa banyak risiko yang dihadapi perusahaan mempunyai sifat khusus yang sesuai dengan perusahaan. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi. Investor akan bereaksi dengan cepat atas informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2007:193) mendefinisikan bahwa beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Menurut Suad Husnan (2006:167), beta saham menunjukkan kemiringan (*slope*) garis regresi antara dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return of market*), dan kelebihan

keuntungan suatu saham (*excess return of a stock*). Menurut Charles P. Jones (1991) dalam Agung Parmono (2008), *beta* adalah suatu ukuran relatif dari risiko sistematis dari saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan, yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*return*).

BETA SAHAM



Beta saham sama dengan 1, berarti memiliki risiko yang sama dengan risiko rata – rata pasar. Beta saham lebih besar dari 1 dapat dikatakan bahwa sangat peka terhadap perubahan pasar atau risiko saham di atas risiko pasar. Beta saham lebih kecil dari 1 berarti saham kurang peka terhadap perubahan pasar dan saham ini memiliki risiko di bawah rata – rata pasar.

Menurut Jogiyanto (2007:197), Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta dapat didasarkan dengan model indeks tunggal (*single*

index model) atau model pasar. Menurut Husnan (2006:202), pendekatan yang dapat digunakan untuk membentuk portofolio optimal ada dua yaitu pendekatan *Markowitz* dan pendekatan *Single Index Model*. *Single Index Model* (Model Indeks Tunggal) dipilih karena metode ini merupakan penyederhanaan dari model *Markowitz*. *single index model* juga dapat digunakan untuk menghitung ekspektasi dan risiko portofolio. Pendekatan *single index model* diharapkan dapat menjadi alternatif dalam penyusunan portofolio optimal yang lebih mudah bagi investor. Persamaan dari pendekatan *single index model* adalah sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + \epsilon_i$$

Dalam hal ini :

- R_i = tingkat keuntungan saham i
- α = Konstanta
- R_M = tingkat keuntungan pasar
- β = risiko sistematis (beta) saham i

Inflasi

Menurut Elbert dan Griffin, dalam Werner E. Muhadi (2009), inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dibanding dengan jumlah permintaan sehingga

mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Menurut Werner (2009), kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli.

Inflasi disebabkan oleh banyak faktor yang berbeda, baik dari segi sektor ekspor-impor, sektor penerimaan dan pengeluaran negara dan dari sektor swasta. Menurut Werner (2009) tingkat inflasi bisaanya diukur dengan tingkat perubahan indeks harga konsumen atau *consumer price index*, persamaannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Laju Inflasi} = \frac{\text{Indeks harga periode ini} - \text{Indeks harga periode lalu}}{\text{Indeks harga periode lalu}} \times 100\%$$

Likuiditas

Menurut Riyanto (2009:266), *liquidity* dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Secara umum ada 3 jenis Rasio likuiditas berdasarkan sebagai alat untuk menganalisa data keuangan, yaitu, *Cash Ratio*, *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan *current ratio*, *current ratio* ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancarsuatu perusahaan. Rasio lancar

sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban - kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar pada perusahaan untuk dapat menjamin utang lancarnya. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 1983 dalam Puspita, 2009). Menurut Riyanto Likuiditas dengan *Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Earning Variability

Menurut Suad Husnan (2006:103), variabel ini merupakan deviasi standar dari *price earning ratio*. Deviasi standar dari *price earning ratio*, semakin tinggi *price earnings ratio* tinggi, maka keuntungan per lembar sahamnya semakin tetap berarti harga sahamnya semakin kecil. Dengan demikian, semakin tinggi variabilitas keuntungannya, risiko yang ditanggung para pemegang saham juga semakin besar. Semakin tinggi *price earnings ratio* sementara harga sahamnya

tetap berarti keuntungan per lembar saham semakin besar, sebaliknya bila keuntungan per lembar saham tetap berarti harganya semakin rendah. Penelitian Abdurahim (2003) menunjukkan bahwa semakin tinggi PER suatu perusahaan maka semakin kecil keuntungan per lembar sahamnya apabila harga saham tetap. Sehingga semakin tinggi *earnings variability*, risiko yang akan ditanggung akan semakin besar. Menurut Suad Husnan (1994), *earnings variability* merupakan deviasi standar dari PER (*Price Earnings Ratio*) atau rasio P/E (harga saham dibagi dengan laba perusahaan) yang dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Earning Variability} = \frac{(\text{PER}_i - \text{PER})^2}{n - 1}$$

Keterangan : *earning variability* adalah standar deviasi

PER_i adalah *price earning ratio*

PER adalah rata – rata *price earning ratio* n adalah ukuran sampel

Pengembangan Hipotesis

Pada umumnya risiko tidak sistematis saham ini diduga berpengaruh terhadap

risiko sistematis saham (beta) melalui variabel akuntansi. Variabel akuntansi tersebut berkaitan dengan aktivitas keuangan operasi perusahaan, maka pada laporan keuangan tahunan perusahaan terdapat angka indikator yang bisa dijadikan tolak ukur untuk menentukan risiko tidak sistematis yang timbul. Risiko yang tidak sistematis ini merupakan faktor mikro ekonomi yang spesifik dan hanya mempengaruhi kinerja perusahaan atau industri tertentu saja.

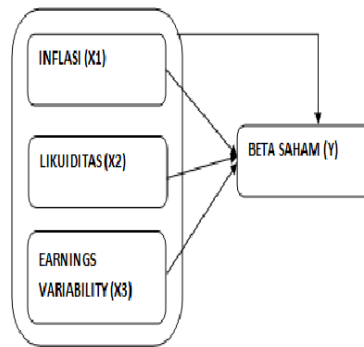
Inflasi diduga berpengaruh karena jika negara memiliki tingkat inflasi yang tinggi maka mencerminkan bahwa pertumbuhan dari perekonomian negara kurang baik karena tidak tersalurkannya permintaan masyarakat. Salah satu sebab inflasi timbul karena permintaan¹ masyarakat akan berbagai macam barang terlalu kuat. Hal ini karena bertambahnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang, atau kenaikan permintaan luar negeri akan barang – barang ekspor, atau bertambahnya pengeluaran investasi swasta karena kredit yang murah. Apabila hal ini tidak ditanggapi dengan serius oleh para pelaku ekonomi yaitu pemerintah, maka tingkat inflasi akan

semakin naik yang akibatnya menurunnya permintaan masyarakat, sehingga investasi yang dilakukan di Indonesia pada Pasar Saham akan menurun.

Likuiditas diduga berpengaruh karena perusahaan terdapat ukuran kinerja manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan, aktiva lancar merupakan jumlah aktiva likuid yang tersedia untuk bisnis, sedangkan kewajiban lancar memberikan indikasi kebutuhan kas di masa depan. Maka semakin likuid perusahaan, maka akan semakin kecil risiko daripada penanaman investasi yang telah dilakukan investor dalam suatu perusahaan, sebaliknya jika tidak likuid maka akan semakin besar risiko yang timbul akibat jumlah ketersediaan kas dalam memenuhi kapasitas untuk bisnis pada kapasitas kas perusahaan ini menunjukkan kondisi yang kurang prospektif.

Earnings variability diduga berpengaruh karena varian yang timbul pada *earnings* akibat *price earning ratio* yang begitu tinggi menyebabkan variabilitas dari laba ini dianggap sebagai risiko perusahaan, keuntungan saham menjadi tetap maka berpengaruh pula terhadap harga saham semakin rendah. Menurut Beaver et al.

(1970) dalam Jogiyanto (2007: 216), menyatakan semakin tinggi nilai PER suatu perusahaan maka semakin kecil laba per lembar sahamnya, apabila harga sahamnya tetap



Gambar Kerangka Berpikir

Berdasarkan kerangka pemikiran dan asumsi di atas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- H1= Inflasi berpengaruh terhadap beta saham.
- H2= Likuiditas berpengaruh terhadap beta saham.
- H3= *Earnings variability* berpengaruh terhadap beta saham.

III. OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

Jenis data yang akan dikumpulkan berupa data sekunder dan bersifat kuantitatif. Data sekunder adalah data

yang tidak diperoleh atau dikumpulkan secara langsung, dan digunakan dalam penelitian ini agar data dapat dihitung untuk menghasilkan penaksiran kuantitatif. Data kuantitatif digunakan untuk menetapkan tingkat variabel akuntansi terhadap beta saham (resiko sistematis). Metode ini digunakan karena peneliti berusaha mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi, operating inflasi, *liquiditas* dan *earnings variability* terhadap beta saham.

Definisi Operasionalisasi Variabel

a. Beta Saham

Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Resiko saham dalam penelitian ini akan diukur dengan beta. Resiko sistematis saham (beta) ini dihitung menggunakan *single index model*, dengan rumus sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot RM + e_i$$

Keterangan : RM adalah tingkat keuntungan pasar
 β_i adalah resiko sistematis (beta) saham i
 α adalah konstanta

R_i adalah tingkat keuntungan saham i

b. Inflasi

Menurut Elbert dan Griffin, dalam Werner E. Muhadi (2009), inflasi merupakan

kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dibanding dengan jumlah permintaan sehingga mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Menurut Werner (2009) tingkat inflasi biasanya diukur dengan tingkat perubahan indeks harga konsumen atau *consumer price index*.

c. Likuiditas

Menurut Riyanto (1984:266) dalam Agung Parmono (2001), *liquidity* dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Menurut Riyanto Likuiditas dengan *Current Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

d. Earnings Variability

Menurut Suad Husnan (1994), *earnings variability* merupakan deviasi standar dari PER (*Price Earnings Ratio*) atau rasio P/E (harga saham dibagi dengan laba perusahaan) yang dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$Earning\ Variability = \frac{(PER_1 - PER)^2}{n - 1}$$

Keterangan : *earning variability* adalah standar deviasi

PERi adalah *price earning ratio*

PER adalah rata-rata *price earning ratio*

n adalah ukuran sampel

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut E.G Carmines dan R.A Zeller (dalam Etta & Sophia, 2010 : 26). Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang datanya dinyatakan dalam angka dan dianalisis dengan teknik statistik. Sedangkan metode yang digunakan untuk menentukan sampel adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu.

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskripsi merupakan suatu teknik statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai karakteristik-karakteristik dari suatu kelompok data. Tujuan daripada uji statistik deskripsi ini adalah untuk menggabungkan dan memberikan penjelasan- penjelasan sederhana mengenai variabel-variabel penelitian,

seperti jumlah variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang akan diteliti (Ghozali, 2011: 19).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini, untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias, mengingat tidak pada semua data dapat diterapkan dalam metode regresi. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji Normalitas, uji Multikolonieritas, uji Aurokorelasi dan uji Heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011: 160). Alat uji yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan analisis grafik histogram dan grafik normal probability plot dan uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov Z (1- Sample K-S).

Dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S) adalah (Ghozali, 2011):

1. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka H₀ ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
2. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05, maka H₀ diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena VIF

= 1/*Tolerance*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data antar objek. Uji Durbin-Watson merupakan salah satu uji yang banyak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, hal ini untuk menghitung nilai *d*. Nilai *d* berada dikisaran angka 0 sampai 4. Apabila nilai *d* berada di antara 1,758 dan 2,242 maka tidak ada autokorelasi. Dan bila nilai *d* di luar itu dipastikan ada autokorelasi. (Ghozali, 2011).

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011 : 139), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik scatterplot. Dan analisis statistik menggunakan uji glejser, uji park dan uji white. Pengujian statistik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara mencari nilai residual dari variabel bebas dan terikat dengan menggunakan program SPSS. Kemudian nilai residual diabsolutkan. Setelah mendapat nilai absolute residual, langkah selanjutnya adalah memasukan hasil absolute residual ke dalam persamaan regresi dengan variabel independen yang ada. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, Gujarati (dalam Ghozali, 2011 : 142).

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan metode regresi berganda. Dalam penelitian ini akan

digunakan alat bantu berupa software statistik yakni SPSS 16.0. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dengan menggunakan variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel independen dari penelitian ini adalah peringkat obligasi, ukuran perusahaan dan DER. Sedangkan variabel dependennya adalah penetapan *yield* obligasi korporasi. Adapun persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Yield Obligasi Korporasi

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi variabel independen

X1 = Peringkat Obligasi

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = DER

e = *error*

1. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (T-test)

Uji parsial (T-test) digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian

dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha=5\%$), dimana H_0 = koefisien tidak signifikan, H_1 = koefisien signifikan. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2009):

- 1) Bila nilai signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Pengaruh Simultan (F-test)

Uji pengaruh simultan (F-test) digunakan untuk mengetahui kecocokan model regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$), dimana H_0 = model regresi tidak cocok, H_1 = model regresi cocok. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2009):

- 1) Bila nilai signifikansi $f < 0.05$, maka

H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.

- 2) Apabila nilai signifikansi $f > 0.05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji besarnya persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Nilai R Square (koefisien determinasi) adalah antara nol dan satu, nilai yang besar berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin kuat. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2009).

IV. PEMBAHASAN

1. Pengaruh Inflasi terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial $t_{hitunginflasi}$ sebesar 0,834 < t_{tabel} 1,9819 dengan tingkat signifikansi 0,406 > 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap beta saham. Inflasi yang nilainya didapat dari Badan Pusat Statistik (BPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham karena besarnya inflasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap beta saham. Tingkat inflasi menunjukkan adanya kenaikan tingkat harga umum, dimana nilai uang sebagai refleksi tingkat harga umum tidak stabil. Dengan adanya inflasi, kemampuan daya beli masyarakat rendah, pemerintah menaikkan tingkat suku bunga agar masyarakat menabung, dengan tujuan menstabilkan kondisi ekonomi. Selain itu, keadaan politik di Indonesia yang masih belum stabil yang dapat memberikan dampak bagi perubahan atas kebijakan - kebijakan baru, sehingga berdampak juga pada perubahan ekonomi di Indonesia saat ini. Keadaan tersebut yang membuat para investor

untuk lebih memprioritaskan penilaian dan keputusan investasinya pada rasio-rasio keuangan yang lebih akurat.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial $t_{hitunglikuiditas}$ sebesar 1,124 < t_{tabel} 1,9819 dengan tingkat signifikansi 0,263 > 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap beta saham. *Current ratio* yang masih mencerminkan keadaan aset dan hutang perusahaan masih belum dapat memprediksikan nilai keuntungan yang lebih (capital gain) bagi investor, dalam hal ini, investor kesulitan untuk memutuskan saham yang memiliki return tinggi dikarenakan nilai *current ratio* yang memiliki rata - rata yang kecil, yang berarti bahwa banyak dari perusahaan manufaktur yang memiliki tingkat aset lancar dan hutang lancar yang tidak berbeda jauh, sehingga investor lebih mengedepankan penilaiannya pada perhitungan rasio keuangan yang lain. Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Iffa Nurdina (2014), yang

melakukan penelitian pada periode 2006-2012 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Iffa Nurdina (2014) menyatakan bahwa investor lebih cenderung memperhatikan variabel internal perusahaan dengan melihat rasio-rasio keuangan perusahaan, dalam hal ini likuiditas diperhatikan oleh investor, di mana apabila likuiditas perusahaan baik, maka dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam melunasi setiap hutangnya dengan cepat dan juga perusahaan mempunyai akses yang cepat dalam memperoleh dana dengan skala yang besar.

3. Pengaruh *Earnings Variability* terhadap Beta Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi $0,000 > 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earning variability* berpengaruh terhadap beta saham. Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa *earning variability* sebagai indikator rasio nilai pasar, berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hasil perhitungan di atas berarti

bahwa peningkatan beta saham dapat dipengaruhi dengan adanya peningkatan atau penurunan *earning variability*. Menurut Jogiyanto (2007), dalam Sri Kustini (2011), *earning variability* ini menggambarkan variabilitas *return* suatu perusahaan. Besarnya *earning variability* diukur berdasar atas penyimpangan *price earning rationya*. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai PER sama tidak selalu mempunyai harga saham sama demikian juga dengan EPSnya. Semakin besar standar deviasi dari PER menunjukkan semakin fluktuatif *earning* perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini peneliti menemukan bahwa tingkat variabilitas laba suatu perusahaan sangatlah berfluktuatif tercermin dari nilai standar deviasi dari *earning variability* yaitu sebesar 65.737 yang berarti penyebaran atas data sangat beragam. Keragaman data tersebut yang membuat para investor lebih mengedepankan penilaian ini dikarenakan nilai dari *earnings variability* dapat mewakili laba suatu perusahaan dan ekspektasinya di masa yang akan datang. Dalam hal ini, apabila nilai *earnings variability* tinggi mencerminkan risiko atas saham

perusahaan tersebut juga tinggi. Sehingga semakin tinggi *earnings variability* suatu perusahaan, maka risiko yang akan ditanggung akan semakin besar.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan di bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini, inflasi terbukti tidak berpengaruh terhadap beta saham. Investor yang ingin membeli atau menjual sahamnya lebih mempertimbangkan rasio-rasio keuangan yang lebih akurat sebagai alat pengambil keputusan untuk berinvestasi. Hal ini tidak mendukung teori Husnan yaitu bahwa beta saham dipengaruhi oleh faktor fundamental yang terdiri dari kondisi ekonomi, kondisi industry dan kondisi spesifik perusahaan. Dalam penelitian ini inflasi termasuk indikator dari kondisi ekonomi suatu negara, namun hal ini tidak berpengaruh terhadap beta saham karena variable inflasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap beta saham.

Inflasi yang ditunjukkan pada periode penelitian tahun 2010 sampai dengan 2013 mencerminkan bahwa perubahannya relative masih tergolong kecil apabila dibandingkan dengan perubahan inflasi dari tahun 2008 sampai dengan 2010. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Ardi Hamzah pada sampel saham LQ45 yang mencerminkan bahwa investor tidak memperhitungkan variable ekonomi dan lebih memperhitungkan kondisi keuangan perusahaan dikarenakan saham-saham LQ 45 yang mempunyai kondisi keuangan yang baik dan liquid.

Dalam penelitian ini, likuiditas terbukti tidak berpengaruh terhadap beta saham. likuiditas ini menggambarkan jumlah asset lancar dan hutang lancar suatu perusahaan, semakin likuid perusahaan semakin kecil resiko sistematisnya. Namun dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh terhadap beta saham hal ini dikarenakan kebanyakan dari perusahaan yang diteliti memiliki likuiditas yang minim yang dicerminkan dari rata-ratanya sebesar

8.14939 dan saham yang minimal mempunyai nilai likuiditas adalah PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk nilainya sebesar 0.00090 dan nilai maksimalnya sebesar 267.9737 pada PT. Suparma Tbk. Dari data tersebut mencerminkan bahwa ketimpangan data yang sangat ekstrim membuat penelitian dengan variable likuiditas menjadi tidak berpengaruh terhadap beta saham, selain itu perusahaan lebih memperhitungkan variable rasio keuangan yang lebih akurat dibandingkan *current ratio* seperti variabel *earning variability*.

3. Dalam penelitian ini, *earning variability* terbukti berpengaruh terhadap beta saham. Hal itu didukung dengan perubahan yang terjadi dari nilai dari EPS (*earning per share*) perusahaan sehingga membuat investor memperhitungkan nilai dari EPS suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi return dari setiap transaksi saham yang dilakukan. Disamping itu *earning variability* juga dapat memprediksi suatu perusahaan apakah perusahaan mempunyai harga saham yang

cenderung meningkat atau menurun, sehingga para investor lebih cenderung memperhitungkan *earning variability* sebagai indikator yang berpengaruh terhadap beta saham.

4. Berdasarkan uji stimultan (uji F), variable-variabel independen (inflasi, likuiditas, dan *earnings variability*) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Jika dilihat dari *adjusted R squarenya*, ketiga variable tersebut hanya dapat menjelaskan sebanyak sebesar 0.11 atau 11%. Dengan melihat nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa inflasi, likuiditas, dan *earnings variability* menjelaskan atau mempengaruhi harga saham sebesar 11% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Hal ini berarti masih ada factor lainnya yang mempengaruhi beta saham.

Implikasi

Sebelum investor membeli sebagian kepemilikan saham perusahaan investor diharapkan dapat memperkirakan beta saham pada masa yang akan datang

dengan mengestimasi nilai faktor fundamental yang mempengaruhi beta saham di masa yang akan datang dari inflasi, likuiditas dan *earning variability* sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dari nilai inflasi, investor dapat melihat seberapa besar perubahan dari perekonomian suatu Negara sehingga perusahaan mampu memprediksi berapa besar risiko berinvestasi pada Negara tersebut. Kemudian, dengan melihat *earning variability* perusahaan investor bias melihat sejauh mana saham tersebut menghasilkan *earning per share* yang diperoleh dari selisih harga saham dan laba bersih perusahaan dan dari rasio *liquidity*, investor dapat melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang - hutang jangka pendeknya. Investor juga dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi beta saham karena pergerakan beta saham bersifat fluktuatif dan tidak mudah dipastikan. Faktor-faktor lain bias berupa faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal seperti tingkat bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, jumlah laba yang didapat perusahaan, tingkat risiko dan pengembalian, dan strategi pemasaran.

Lalu factor eksternal diantaranya tingkat kegiatan perekonomian pada umumnya dan keadaan bursa saham. Dengan mengkombinasikan faktor-faktor tersebut, investor dapat memperkecil resiko seminimal mungkin dan menghasilkan keuntungan secara maksimal mungkin sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual sahamnya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya adalah:

1. Diharapkan penelitian selanjutnya tidak memilih perusahaan-perusahaan manufaktur dan sebaiknya penelitian dilakukan pada saham - saham yang tergolong pada saham LQ 45 karena tergolong mempunyai likuiditas yang tinggi.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi seluruh perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menambah variabel lain di luar inflasi, likuiditas, dan *earning variability* yang turut berpengaruh terhadap beta saham.
3. Pada penelitian selanjutnya diharapkan

dapat menggunakan pendekatan
perhitungan beta saham yang berbeda

seperti pendekatan Markowitz.

DAFTAR PUSTAKA

- Andy Porman. 2013. Analisis Saham Pasar Perdana. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Chandra, Yulian Ade. Analisis Variabel yang Mempengaruhi Beta Saham, 2012.
- Ekaputra, Irwan Adi dan Vanda Ningrum. Pengaruh Leverage, Efisiensi dan Ekspektasi Pertumbuhan Laba pada Market Beta, Usahawan No. 09, 2007.
- Elly dan Nur Indriantoro. Analisis Hubungan antara Variabel Variabel Akuntansi dengan Beta Saham, Kajian Bisnis, 1999.
- Fidiana. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Rasio Keuangan terhadap Beta Saham, Jurnal Investasi, Vol. 6 No. 1 Juni 2010.
- Ghazali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamzah, Ardi. Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Harmono. Pengaruh Likuiditas, Earnings Variability, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Abnormal Return, Jurnal Penelitian Volume XVII, 2005.
- Hartono, Jogyanto. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE, 2007.
- Hery. Teori Akuntansi Suatu Pengantar. Jakarta: LPFEUI, 2013.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi VI. Jakarta: UPP STIM YKPN, 2012
- Indriastuti, Dorothea Ririn. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Beta Saham, Perspektif Vol.6, 2001.
- Jogyanto. 1998. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kurniawan, Setia budi dan Diah Hermawati. Analisis Pengaruh Faktor Makro dan Mikro Ekonomi terhadap Risiko Investasi Saham, Jurnal Penelitian Volume XVII, 2005.
- Paramitasari, Ratih. Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak

- Sistematis terhadap Expected Return Portofolio Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2011.
- Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana. 2012. FE Universitas Negeri Jakarta: Jakarta.
- Prakosa. Analisis Faktor - Faktor yang berpengaruh terhadap Beta Saham. 2012.
- Pramono, Agung. Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham Perusahaan Industri Manufaktur Periode 1994 - 2000 di Bursa Efek Jakarta, Google, 2001.
- Sari, Lusiana dan Yanthi Hutagaol. Debt to Equity, Degree of Operating Leverage, Stock Beta and Stock Returns, Binus Business School, 2002.
- Selvy, H dan Meythi. 2012. Pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham. Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi VII Tahun ke- 3 Bulan Januari-April 2012. ISSN : 2086-4159
- Sofyan Syafri. 2008. Teori Akuntansi. Jakarta : PT Rajawali Pers Standar Akuntansi Keuangan Nomor 2 Par 9. IAI. 2007
- Tandeilin, E. 2001. Beta pada Pasar Bullish dan Bearish : Studi Empiris di BEJ. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 16 No. 3:261-272.
- www.idx.com. Diakses pada tanggal 24 November 2014 pukul 19.15 WIB
- www.sahamok.com. Diakses pada tanggal 27 November 2014 pukul 10.47 WIB.
- Yustiantomo. Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi beta saham. 2009