



ANALISIS PENGARUH FAKTOR MIKRO TERHADAP TINGKAT RISIKO SAHAM DI BEI PADA TAHUN 2011-2013

Studi pada Perusahaan Penanaman Modal Asing di Bursa Efek Indonesia

Rensi Eka Prattistia, A. Mulyo Haryanto
rensieka@yahoo.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Risk is an important factor that concerns investors because it will determine to which the investment objectives will be achieved. Risk is also the probability of achieving the required return investors. Based on the results of previous studies, the risk factors can be determined by both the micro and macro factors.

The study population are the manufacturing sector listed on the Indonesian Stock Exchange in the year of 2011 - 2013 and its stock price data was obtained from Yahoo Finance. The analysis technique used is multiple regression, where Liquidity, DPR, DER, ROA, and ROE as independent variables and Stock's Beta as the dependent variable.

The results showed all the independent variables (Liquidity, DPR, ROA, ROE and DER) has no significant effect on stock risk (Beta).

Keywords: Stock Risk, Beta, Likuidity, DPR, DER, ROA, ROE

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan antara pihak yang membutuhkan modal dan pihak yang memiliki kelebihan modal. Kondisi pasar modal sendiri tidak bisa lepas dari kondisi perekonomian negara. Kondisi makro perekonomian negara yang buruk pada tahun 1997 dan 2008 membuat pelaku pasar dan ekonomi menjadi berhati-hati dalam berinvestasi ditengah kekhawatiran akibat ketidakpastian kondisi perekonomian. Dengan kata lain, persepsi tingkat risiko investasi dimata investor menjadi semakin bertambah. Di dalam model pasar (*market model*), beta digunakan sebagai pengukur risiko sistematis dan varian kesalahan residual sebagai pengukur risiko tidak sistematis. Jenis risiko ini timbul karena faktor-faktor makro antara lain : pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing dan kebijaksanaan pemerintah di bidang ekonomi (Pambudi, 2006).



Selanjutnya risiko tidak sistematis merupakan risiko yang timbul karena faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut. Faktor-faktor ini antara lain kinerja perusahaan seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada penelitian sebelumnya yang menggunakan faktor mikro sebagai variabel independen dilakukan oleh Muhayatsyah (2012) yang meneliti pengaruh Total Asset Turnover (TAT), ROA, DPR, PBV, Inflasi dan Kurs terhadap return dan beta saham yang menunjukkan hanya PBV yang berpengaruh signifikan terhadap Return saham sementara hanya Kurs, TAT dan ROA yang berpengaruh signifikan terhadap Beta saham. Penelitian yang mengambil sisi yang berbeda, yakni meneliti hubungan antara faktor makro dengan risiko sahamnya antara lain Pambudi (2006) yang menemukan secara parsial hanya inflasi, kurs, dan Bunga SBI, yang berpengaruh signifikan terhadap Beta saham, namun secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan. Khususnya (2010) menggunakan inflasi, kurs dan suku bunga menemukan secara parsial hanya tingkat bunga SBI yang berpengaruh signifikan terhadap Beta saham, namun secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan. Pangemanan (2013) meneliti pengaruh inflasi, kurs dan suku bunga menemukan baik secara parsial maupun simultan inflasi, nilai tukar, dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Beta saham.

Penelitian yang menghubungkan antara risiko saham (Beta) dengan faktor mikro lebih sedikit dibandingkan dengan faktor makro karena secara teoritis risiko saham yang diukur dengan Beta lebih banyak dipengaruhi oleh faktor makro (Pambudi, 2006). Oleh karena itu, dibandingkan dengan kebanyakan penelitian lainnya, penelitian ini mengambil sisi yang berbeda, yakni meneliti hubungan antara faktor mikro dengan risiko sahamnya (Beta).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

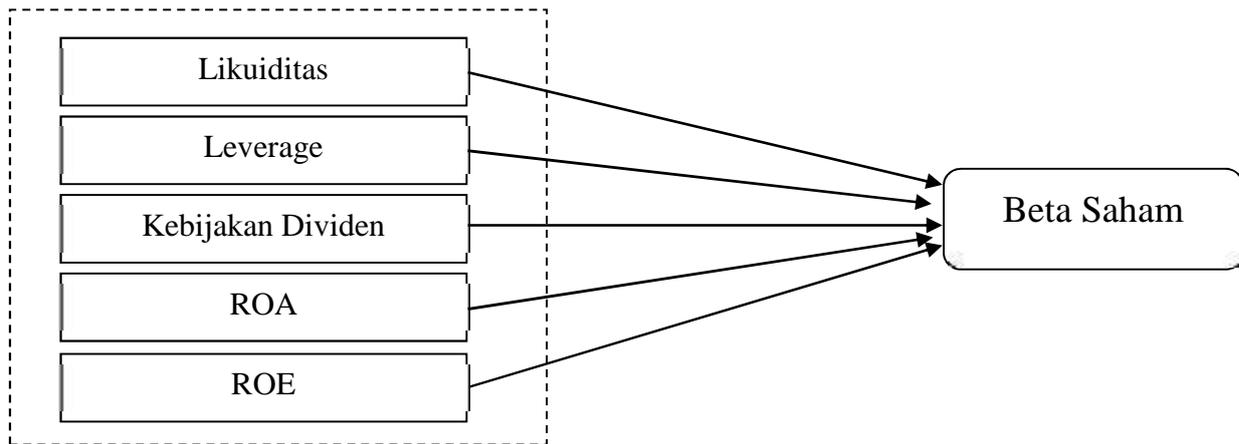
Risiko investasi saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang bersifat makro dan mikro. Faktor-faktor yang bersifat makro merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan cara diversifikasi, sedangkan faktor-faktor yang bersifat mikro adalah spesifik dan hanya mempengaruhi perusahaan tertentu saja atau dengan kata lain perubahan pengaruhnya tidak sama terhadap perusahaan satu dengan yang lainnya. Sehingga dapat



disimpulkan kedua jenis faktor tersebut dapat mempengaruhi besarnya tingkat risiko pada saham. Jika risiko sebuah investasi meningkat maka para investor akan menginginkan imbal balik (*return*) yang tinggi pula untuk mengkompensasi risiko yang mereka hadapi. Oleh karena itu, *return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, dimana semakin besar risiko yang di tanggung, maka semakin besar pula tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh. Uraian tersebut juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu antara lain oleh Pambudi (2006), Khusna (2010), Muhayatsyah (2012) Pangemanan (2013) yang menguji dampak perubahan variabel makro dan mikro seperti inflasi, kurs Rupiah-Dollar, suku bunga bank Indonesia. Hasilnya terlihat ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel tersebut terhadap tingkat risiko maupun *return* saham di pasar modal.

Pada penelitian-penelitian sebelumnya variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi risiko terdiri atas faktor makro dan mikro, sedangkan penelitian ini hanya fokus pada faktor mikro: likuiditas, leverage, dividen, ROA, dan ROE.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Likuiditas merupakan salah satu faktor yang memegang peranan penting terhadap hidup suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2008), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Sedangkan Sartono (2001) mengatakan bahwa Likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR). Menurut Kown (2004: 108), *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Ratio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Likuiditas diprediksi memiliki hubungan negatif dengan beta, yaitu diketahui bahwa semakin likuid perusahaan maka semakin kecil risikonya. Likuiditas yang tinggi akan memperkecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sebaliknya tingkat likuiditas yang rendah berarti makin kecil aktiva lancar perusahaan. Hal ini akan memperbesar risiko kegagalan perusahaan membayar hutang jangka pendeknya. Penelitian Ramelan (2004) meneliti pengaruh variabel fundamental terhadap beta di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *variabel asseth growth*,

dan *financial leverage* mempengaruhi beta secara positif, sedangkan variabel *liquidity*, *dividend payout* dan *asset size* mempengaruhi beta secara negatif.

H₁: Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko saham

Menurut Sartono (2001), *financial leverage* atau *leverage* keuangan adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan, sedangkan *leverage* sendiri didefinisikan sebagai nilai hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva, untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sama dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya, aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham.

Pada praktiknya dikenal 3 (tiga) macam bentuk leverage dalam perusahaan, yaitu operating leverage, financial leverage, dan total leverage.

a. Operating Leverage

Menurut Brigham dan Houston (2006:12), “operating leverage adalah tingkat sampai sejauh mana biaya-biaya tetap digunakan di dalam operasi sebuah perusahaan.” Operating leverage juga dapat diartikan sebagai penggunaan dana dengan biaya tetap dengan harapan pendapatan yang dihasilkan dari penggunaan dana tersebut. Dengan menggunakan operating leverage perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

b. Financial Leverage

Menurut Brigham & Houston (2006: 17), Financial Leverage adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba atau pengembalian tetap (saham preferen dan utang) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Riyanto (2008: 375), Financial Leverage adalah penggunaan dana dengan beban tetap

dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa (Earning per Share). Penggunaan financial leverage yang semakin besar membawa dampak positif bila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada bebannya keuangan yang dikeluarkan. Sedangkan dampak negatifnya penggunaan financial leverage yang semakin besar akan menyebabkan hutang semakin besar yang ditanggung perusahaan, yaitu beban tetap atau beban bunganya. Apabila perusahaan tidak memenuhi kewajibannya yang berupa beban bunganya, maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan kegiatan usahanya.

c. Total Leverage/ Combined Leverage

Total Leverage merupakan kombinasi dari Operating Leverage dengan Financial Leverage. Leverage kombinasi terjadi apabila perusahaan memiliki baik operating leverage maupun financial leverage dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa

Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan tersebut tinggi selain itu juga menunjukkan bahwa semakin besar tingkat risiko keuangan yang akan dialami oleh kreditur maupun pemegang saham. Selain itu perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (financial distress), kesulitan keuangan merupakan berita buruk bagi perusahaan dan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan cenderung tidak tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangannya bila dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat leveragenya rendah

Financial leverage di duga memiliki hubungan positif dengan risiko saham karena perusahaan yang memiliki *Financial leverage* tinggi akan menanggung biaya utang yang juga tinggi sehingga laba perusahaan menjadi turun yang akan berdampak pada kinerja sahamnya. Kinerja saham mempengaruhi return saham sehingga jika return saham ini variasinya tinggi maka risiko sahamnya menjadi tinggi. Penelitian Army (2013) tentang Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI menyimpulkan: (1) leverage yang diukur dengan debt equity ratio berpengaruh positif terhadap risiko sistematis pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dengan koefisien bernilai positif sebesar 0,060 dan nilai signifikansi $0,039 < 0,05$

H₂: *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap risiko saham

Pengertian dividen menurut Riyanto (2008:265) menyatakan bahwa Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau equity investors. Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih (net income) dan tingkat cash flow pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (retained earning). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen (dividend policy) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (reinvestment) atau ditahan (retained) didalam perusahaan. Menurut Riyanto (2008:269) ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil. Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu. Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.
3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan. Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividend payout ratio yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.
4. Kebijakan dividen yang fleksibel. Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividen payout ratio yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. DPR dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Hubungan *Dividend payout* dengan risiko saham adalah negative. Perusahaan yang masuk kategori berisiko tinggi, umumnya memiliki tingkat *Dividend payout* yang rendah karena jika laba yang diperoleh turun maka perusahaan tidak perlu melakukan pemotongan dividen yang dampaknya akan negatif dimata investor

H₃: Dividen Payout Ratio berpengaruh negatif terhadap risiko saham

Profitabilitas merupakan tingkatan keuntungan bersih yang dicapai perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (*operating asset*).

Menurut Brigham dan Houston (2006:95) ada beberapa cara untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan yaitu margin laba atas penjualan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Return on Total Assets (ROA) adalah ukuran keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia, sedangkan ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari setiap ekuitas yang dimiliki. Syafiront (2008) menyatakan bahwa sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya dan juga merupakan bahan pertimbangan utama bagi investor dan kreditor dalam mengambil keputusan, baik dalam menginvestasikan dana maupun dalam meminjamkan dana pada suatu perusahaan.

Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE diduga berpengaruh negatif terhadap risiko saham. Semakin baik profitabilitas maka tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin tinggi, dengan tingkat

pengembalian (return) yang diharapkan yang tinggi pula. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, maka akan semakin rendah pula risiko tidak tercapainya return yang diharapkan. Penelitian Army (2013) tentang Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI menyimpulkan profitabilitas yang diukur dengan return on equity berpengaruh terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien bernilai positif sebesar 0,245 dan nilai signifikansi $0,027 < 0,05$.

H₄: Return on Asset berpengaruh negatif terhadap risiko saham

H₅: Return on Equity berpengaruh negatif terhadap risiko saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel yang akan diidentifikasi dalam penelitian ini adalah Beta Saham, Likuiditas, *Financial leverage*, *Dividen Payout Ratio*, *Return on Asset*, *Return on Equity*.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang masuk dalam kelompok perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2011-2013. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan agar diperoleh sampel yang presentatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013
2. Perusahaan tersebut datanya dipublikasikan tersedia secara lengkap untuk dianalisis.
3. Sahamnya diperdagangkan secara aktif selama tahun 2011-2013

Metode Analisis

Sebelum data dianalisis lebih lanjut menggunakan analisis regresi berganda, terlebih dahulu akan diuji: Uji Asumsi Klasik, terdiri atas normalitas, uji heterokedastisitas dan uji multikolinieritas. Selanjutnya hipotesis akan diuji menggunakan metode regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

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

Dimana:

Y = Risiko Saham

a = konstanta

X₁ = Likuiditas Perusahaan

X₂ = Dividend payout ratio

X₃ = Debt to Equity Ratio

X₄ = Return on Asset

X₅ = Return on Equity

= Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan persyaratan yang ditentukan jumlah populasi yang tersaring sejumlah 117 emiten dengan gambaran sebagai berikut.

Tabel 1
Statistik Deskripsi Data Penelitian

	Minimum	Maximum	Mean
Likuiditas	19	24744	305.84
DPR	0.07	183.03	40.81
DER	-31.78	24.48	1.43
ROA	-75.58	402.00	7.41
ROE	-768.48	324.63	8.65
Beta	-2.54	6.09	0.91

Sumber : Lampiran 1

Tabel diatas menunjukkan variabel Risiko memiliki tingkat tertinggi pada 6.09 persen dan terendah pada -2.54 dengan rata-rata 0.91. Likuiditas memiliki tingkat tertinggi pada 24,744 persen dan terendah pada 19.54 dengan rata-rata 305.84. DPR memiliki tingkat tertinggi pada 183,03 persen dan terendah pada 0.07 dengan rata-rata 40.81. DER memiliki tingkat tertinggi pada 24,48 persen dan terendah pada -31.78 dengan rata-rata 1.43. ROA memiliki tingkat tertinggi pada 402,00 persen dan terendah pada -75.58 dengan rata-rata 7.41. Sementara ROE memiliki tingkat tertinggi pada 324,63 persen dan terendah pada -768.48 dengan rata-rata 8.65.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.142	.306		3.727	.000
LIKUIDITAS	.000	.001	-.058	-.512	.610
DPR	.000	.003	-.013	-.135	.893
DER	-.011	.137	-.009	-.077	.939
ROA	.028	.022	.276	1.257	.211
ROE	-.019	.010	-.436	-1.935	.056

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat bahwa pada pengujian hipotesis menunjukkan semua variable independen (Likuiditas, DPR, DER, ROA, ROE) memiliki nilai probabilitas diatas nilai alpha 0,05 yang berarti kelima variable tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap Beta. Dengan demikian semua hipotesis tidak terdukung. Sedangkan koefisien determinasi terlihat hanya sebesar 22.9 persen dan uji Simultan menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.229	.052	.010

Sumber: Lampiran 6

Tabel 4.8
Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.146	5	1.229	1.246	.292 ^b
	Residual	111.438	113	.986		
	Total	117.583	118			

Sumber: Lampiran 6

Pengujian statistik menunjukkan semua variabel independen (Likuiditas, Leverage, DPR, ROA, dan ROE secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap beta dan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis. Namun hasil ini sesuai dengan penelitian Suherman (2001) yang menunjukkan bahwa *variabel dividend payout, asset growth, asset size, liquidity, financial leverage, earning variability, dan accounting beta* tidak memberi pengaruh signifikan terhadap beta. Nilai R square yang sangat kecil, yakni hanya sekitar 5 persen menunjukkan model penelitian tidak baik. Artinya kontribusi kelima faktor mikro terhadap variasi nilai beta sangatlah kecil. Hal ini dikarenakan Beta sebagai variabel dependen diukur menggunakan pergerakan return saham emiten terhadap return pasar (IHSG). Dengan kata lain nilai Beta dipengaruhi oleh pergerakan IHSG yang merupakan gambaran keseluruhan pergerakan harga saham di bursa saham. Bursa saham juga merupakan gambaran kondisi ekonomi Indonesia secara makro dan IHSG banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor makro seperti inflasi, suku bunga, kurs dollar, pertumbuhan ekonomi. Menurut Jogiyanto (2003), Beta yang merupakan risiko sistematis lebih dominan dipengaruhi variabel makro. Meskipun ada faktor mikro yang dapat mempengaruhi Beta saham namun hanya sedikit dan pengaruh tersebut cukup kecil seperti yang ditunjukkan pada penelitian Muhayatsyah (2012) yang menunjukkan hanya Total Asset Turnover dan ROA yang berpengaruh signifikan terhadap Beta

Saham. Penelitian Makaryanawati dan Ulum (2009) maupun Tuter (2012) yang menggunakan faktor makro dan mikro untuk memprediksi Beta saham juga menemukan hanya faktor makro (SBI) yang berpengaruh terhadap Beta saham, sementara faktor mikro (Likuiditas) tidak berpengaruh.

Dalam penelitian ini semua variabel independen yang digunakan merupakan faktor-faktor mikro atau indikator kinerja internal perusahaan sehingga pengaruhnya terhadap Beta menjadi sangat kecil. Hasil ini mungkin akan berbeda jika faktor-faktor makro (inflasi, suku bunga, kurs dollar, pertumbuhan ekonomi) juga menjadi variabel independen yang digunakan. Ini juga sesuai dengan hasil penelitian Pambudi (2006) yang menemukan pengaruh faktor mikro terhadap beta saham lebih kecil dibandingkan dengan faktor makro karena secara teoritis risiko sistematis yang diukur dengan Beta lebih banyak dipengaruhi oleh faktor makro.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menjawab masalah apakah factor mikro memiliki dampak terhadap tingkat risiko saham. Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, semua variabel independen (Likuiditas, Leverage, DPR, ROA, dan ROE secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap beta dan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis Secara bersama-sama kelima variable independen tidak berpengaruh terhadap Beta. Nilai R square juga sangat kecil, yakni hanya sekitar 5 persen. Hal ini dikarenakan Beta sebagai variabel dependen diukur menggunakan pergerakan return saham emiten terhadap return pasar (IHSG) yang merupakan gambaran kondisi secara makro dan IHSG banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor makro seperti inflasi, suku bunga, kurs dollar, pertumbuhan ekonomi. Menurut Jogiyanto (2003), Beta yang merupakan risiko sistematis lebih dominan dipengaruhi variabel makro

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan variabel ekonomi mikro, dan belum memasukkan variable makro seperti inflasi, kurs rupiah-dollar, maupun tingkat suku bunga. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk meneliti variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh terhadap Beta saham perusahaan

Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel-variabel lain seperti inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan kondisi kinerja perusahaan yang dijadikan sampel. Pemilihan sampel penelitian juga sebaiknya diperluas, tidak hanya sampel pada industri manufaktur, karena tingkat risiko saham tidak hanya dipengaruhi factor mikro saja namun juga factor makro

REFERENSI

- Jogiyanto, Hartono. 2003. Teori Portofolio dan Analisa Investasi. Yogyakarta: BPFE
- Khusna, Khotimatul. 2010. Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Nilai Kurs Dan Inflasi Terhadap Risiko Sistemik Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2004-2008. Skripsi, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Tidak Dipublikasikan
- Muhayatsyah, Ali. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Dan Beta Saham Syari'ah Pada Perusahaan Yang Konsisten Di Jakarta Islamic Index, *Syarah: (Jurnal Hukum Islam dan Ekonomi) STAIN Malikussaleh Lhokseumawe*, Volume 1. Nomor 2, Juli-Desember 2012
- Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Tahun 14 | Nomor 1 | Maret 2009*
- Pambudi, Restian David., 2006. Analisis Pengaruh Variabel Makro Dan Mikro Terhadap Risiko Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Non-Lembaga Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2004). Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta. Tidak Dipublikasikan.
- Pangemanan, Vanessa., 2013. Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sub-Sektor Food And Beverage Di BEI. *Jurnal EMBA 189 Vol.1 No.3 September*
- Suherman. 2001. Analisis Variabel-Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Beta Saham di BEJ. thesis UGM Yogyakarta
- Tuter, Cellinia. 2012. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

¹ Corresponding author