

**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

Diajukan untuk Melengkapi Tugas – Tugas dan Memenuhi Syarat – Syarat
Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta

Disusun oleh :

RESTIAN DAVID PAMBUDI

NIM : F 0202101

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA
JULI 2006**

ABSTRAKSI

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)

RESTIAN DAVID PAMBUDI
NIM. F0202101

Risiko investasi saham terdiri atas 2 (dua) jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Masing-masing risiko tersebut dipengaruhi oleh faktor yang bersifat makro dan mikro. Penelitian ini melakukan analisis tentang pengaruh variabel makro dan mikro terhadap risiko investasi saham di BEJ. Adapun variabel makro tersebut adalah inflasi, kurs mata uang, dan tingkat bunga. Sedangkan variabel mikro yang diteliti adalah *dividend payout*, likuiditas, dan *financial leverage*. Tujuan dari penelitian ini untuk menjawab beberapa pertanyaan yaitu apakah pengaruh antara variabel gabungan makro dan mikro terhadap risiko investasi saham, apakah pengaruh variabel makro dan mikro secara terpisah terhadap risiko investasi saham, serta meneliti apakah pengaruh inflasi, kurs mata uang, tingkat bunga (makro) dan *dividend payout*, likuiditas, *financial leverage* (mikro) secara parsial terhadap risiko investasi saham.

Sehubungan dengan masalah tersebut diajukan hipotesis. H_1 : variabel makro dan mikro berpengaruh signifikan secara simultan terhadap risiko investasi saham. H_2 : variabel makro berpengaruh signifikan secara simultan terhadap risiko investasi saham. H_3 : variabel mikro berpengaruh signifikan secara simultan terhadap risiko investasi saham. H_4 : inflasi berpengaruh positif terhadap beta, kurs berpengaruh positif terhadap beta, tingkat bunga berpengaruh positif terhadap beta, *dividend payout* berpengaruh negatif terhadap beta, likuiditas berpengaruh negatif terhadap beta, *financial leverage* berpengaruh positif terhadap beta.

Penelitian ini menggunakan waktu pengamatan 4 tahun antara periode tahun 2001-2004. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEJ per 31 Desember 2004. Sampel yang didapat sebanyak 127 perusahaan, lalu untuk memenuhi syarat kenormalan dalam pengujian, maka dikeluarkan sebanyak 28 perusahaan *outlier*, sehingga N yang didapat menjadi 99 perusahaan. Metode pengambilan *sampling* adalah *purposive random sampling*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara variabel gabungan makro dan mikro, dengan nilai *adj. R Square* sebesar (0,662), berarti 66,2% dari risiko investasi dapat diterangkan oleh model ini. Pengujian ini menghasilkan nilai inflasi, kurs, tingkat bunga, *dividend payout*, likuiditas, *leverage*, berturut-turut sebesar (9,208), (-9,718), (11,315), (-0,319), (0,765), dan (-0,208). Hasil pengujian secara terpisah menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel makro dan nilai *adj. R Square* sebesar (0,669). Pengaruh

yang tidak signifikan ditunjukkan oleh variabel mikro dengan nilai *adj. R Square* sebesar (0,004).

Berdasarkan temuan diatas dapat disimpulkan bahwa variabel makro lebih berpengaruh dibandingkan dengan variabel mikro terhadap risiko investasi saham. Dari hasil ini maka disarankan bagi investor maupun perusahaan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor makro ekonomi dalam menginvestasikan modal mereka untuk meramalkan risiko yang akan ditanggungnya di masa depan.

Keyword : Variabel Makro, Variabel Mikro, Inflasi, Kurs, Tingkat Bunga, *Dividend Payout*, Likuiditas, *Financial Leverage*, Beta Saham.



HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

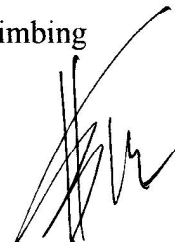
Skripsi dengan judul :

**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)**

Surakarta, Mei 2006

Disetujui dan diterima oleh

Pembimbing



(Heru Agustanto, SE, ME)

NIP. 131 570 301

HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh tim penguji skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta guna melengkapi tugas – tugas dan memenuhi syarat – syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

Surakarta, Juli 2006

Tim Penguji Skripsi


1. Dra. Mahastuti Agung, MSi
NIP. 130 369 691

sebagai Ketua

()

2. Heru Agustanto SE, ME
NIP. 131 570 301

sebagai Pembimbing

()

3. Bambang Hadinugroho, SE, MSi sebagai Anggota
NIP. 131 570 307

()

HALAMAN PERSEMBAHAN

Penulis persembahkan skripsi ini kepada :

- ☒ **Bapak dan Ibu beserta perjuangan dan pengorbanannya demi buah cinta mereka.**
- ☒ **Mbah Kakung dan Mbah Putri yang selalu tersenyum dalam kesendirian dunianya.**
- ☒ *My twin sisters that always will be a nice daughter.*
- ☒ **Almamaterku FE UNS tercinta**

MOTTO

Demi matahari dan cahayanya di pagi hari,
dan bulan apabila mengiringinya,
dan siang apabila menampakkannya,
dan malam apabila menutupinya,
dan langit serta pembinaannya,
dan bumi serta penghamparannya,
dan jiwa serta penyempurnaannya(ciptaannya)
(Q.S Asy-Syams)

*...Kaping pisan moco Quran lan maknane. Kaping pindo sholat wengi lakonono.
Kaping telu wong kang sholeh kumpulono. Kaping papat kudu weteng ingkang
luwe. Kaping limo dzikir wengi ingkang suwe. Salah sawidjine sopo iso
ngelakoni, mugi-mugi Gusti Allah SWT njembatani...
(di senandungkan oleh Opick)*

*If you hard to breath because the past, so don't breath don't look back...
(Anonymous)*

*... just take it or leave it
(Anonymous)*

...AMIN...

(sebuah kata universal yang memberi arti tentang kebersyukuran kita
terhadap Anugerah-Nya)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Dengan memanjatkan segala puji dan syukur ke hadirat Allah SWT yang senantiasa memberi rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**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)**" guna memenuhi salah satu syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini banyak sekali mendapat bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah banyak membantu hingga terselesaikannya skripsi ini kepada :

1. **Bapak, Ibu tercinta** yang selalu senantiasa memberikan yang terbaik dalam cinta dan doanya kepada penulis, semoga Allah SWT selalu memberikan kemuliaan dan kebahagiaan.
2. **Heru Agustanto SE, ME** selaku pembimbing skripsi yang dengan sabar telah membimbing dan memberikan banyak pengarahan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini, semoga Tuhan YME memberikan kebaikan dan kemuliaan kepadanya.
3. **Dra. Salamah Wahyuni, SU** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

4. **Dra. Endang Suhari, MSi** selaku Kepala Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Surakarta.
5. **Joko Suyono, SE, MSi** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Surakarta.
6. **Yeni Fajariyanti, SE, MSi** selaku dosen Pembimbing Akademik.
7. **Bapak dan Ibu Dosen** yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.
8. **Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret** yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas bantuannya.
9. **Sahabat** yang akan selalu menjadi bagian dalam perjalanan hidup ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang dapat memberikan kesempurnaan dalam skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua orang, khususnya para pembaca yang membutuhkan informasi yang berkaitan dengan skripsi ini.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Surakarta, Mei 2006

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II. TELAAH PUSTAKA	
A. Pasar Modal.....	9
1. Pengertian Pasar Modal	9
2. Fungsi Pasar Modal	10
3. Faktor Yang Mempengaruhi Pasar Modal	11
4. Pasar Modal Yang Efisien	11
B. <i>Return</i> Investasi Saham.....	12
C. Risiko Investasi Saham	13

1. Jenis-Jenis Risiko	16
2. Preferensi Investor Terhadap Risiko	17
D. Beta Saham.....	18
1. Mengestimasi Beta	19
2. Beta Koreksi	20
E. Model Indeks Tunggal	22
F. Model- Model Keseimbangan	23
1. CAPM	23
2. APT	25
G. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham ...	26
1. Faktor Makro	26
2. Faktor Mikro	29
H. Kerangka Pemikiran	32
I. Kerangka Teoritis	33
1. Kerangka Teoritis	33
2. Penelitian Terdahulu	34
3. Kaitan Dengan Penelitian Terdahulu	36
J. Hipotesis.....	37
BAB III. METODE PENELITIAN	
A. Desain Penelitian	38
B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.	38
1. Populasi dan Sampel	38
2. Teknik <i>Sampling</i>	39
C. Pengukuran Variabel	39
D. Sumber Data	42
E. Metode Pengumpulan Data	42
F. Metode Analisis Data	43

1. Pengujian Normalitas Data	44
2. Pengujian Asumsi Klasik	44
3. Pengujian Hipotesis	47

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data	49
1. Perusahaan Yang Menjadi Sampel	49
2. Rincian Umum	50
B. Pembahasan Hasil Penelitian	54
1. Normalitas Data	54
2. Analisis Uji Asumsi Klasik	57
3. Analisis Regresi Berganda	59
4. Uji Statistik	60
a. Analisis Variabel Makro dan Mikro Terhadap Risiko Investasi Saham (Beta)	60
b. Analisis Variabel Makro Terhadap Risiko Investasi Saham (Beta)	67
c. Analisis Variabel Mikro Terhadap Risiko Investasi Saham (Beta)	71

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	75
B. Saran	76
C. Keterbatasan Penelitian	77

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
4.1	Hasil Uji Normalitas Variabel Dependen dan Independen Pada 127 Sampel Perusahaan periode 2001-2004	55
4.2	Hasil Uji Normalitas Variabel Dependen dan Independen Pada 99 Sampel Perusahaan periode 2001-2004	56
4.3	Hasil Uji Multikolinearitas.....	57
4.4	Hasil Uji Autokorelasi	58
4.5	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	58
4.6	Hasil Perhitungan Analisis Regresi Berganda	59
4.7	Hasil Uji F dan <i>Adj. R²</i> dengan Variabel Makro & Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat	60
4.8	Hasil Uji t dengan Variabel Makro & Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat	62
4.9	Hasil Uji F dan <i>Adj. R²</i> dengan Variabel Makro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat	68
4.10	Hasil Uji t dengan Variabel Makro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat	69
4.11	Hasil Uji F dan <i>Adj. R²</i> dengan Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat	71

4.12	Hasil Uji t dengan Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat	73
------	--	----

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman	
2.1.	Penggabungan Risiko Sistematis dengan Risiko Tidak Sistematis	17
2.2.	Preferensi Risiko Pemodal	18
2.3.	Beta Pada Sumbu Tegak	19
2.4.	<i>Return</i> Pasar dan <i>Return</i> Investasi	23
2.5.	<i>Security Market Line (SML)</i>	24
2.6.	Kerangka Pemikiran	32
4.1.	Rata-Rata Beta	50
4.2.	Rata-Rata <i>Dividend Payout</i>	51
4.3.	Rata-Rata Likuiditas	51
4.4.	Rata-Rata <i>Financial Leverage</i>	52
4.5.	Rata-Rata Inflasi	53
4.6.	Rata-Rata Kurs Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD)	53
4.7.	Rata-Rata SBI Tahunan	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	: Nama Perusahaan Sampel, Kode, Jenis Industri, dan Nilai Beta Koreksi Periode 2001-2004	80
Lampiran II	: Kode Perusahaan dan Beta Koreksi	84
Lampiran III	: Data Variabel Mikro dan Beta 127 Perusahaan Serta Perubahannya	85
Lampiran IV	: Data Variabel Mikro dan Beta Perusahaan <i>outlier</i> Serta Perubahannya	93
Lampiran V	: Data Variabel Makro dan Perubahannya	94
Lampiran VI	: Uji Normalitas	95
Lampiran VII	: Uji Asumsi Klasik	96
Lampiran VIII	: Analisis Regresi Variabel Makro dan Mikro Terhadap Beta Saham	97
Lampiran IX	: Analisis Regresi Variabel Makro Terhadap Beta Saham	98
Lampiran X	: Analisis Regresi Variabel Mikro Terhadap Beta Saham	99

BAB I

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG MASALAH

Pasar modal merupakan sarana untuk mendapatkan uang guna membiayai investasi bagi seorang emiten. Sementara itu, bagi investor pasar modal merupakan sarana untuk menginvestasikan uangnya. Sebagai sarana investasi, pasar modal tak pernah lepas dari ketidakpastian. Dengan demikian, investasi pada dasarnya adalah suatu tindakan yang mengandung ketidakpastian yang bisa menimbulkan kerugian. Padahal, investasi ditujukan untuk menghasilkan keuntungan yang bisa meningkatkan pendapatan. Semakin besar ketidakpastian dalam investasi semakin besar risiko yang akan muncul. Pengetahuan tentang risiko merupakan hal yang penting dan perlu dimengerti oleh seorang investor maupun calon investor.

Seorang investor yang rasional dalam mengambil keputusan investasi paling tidak harus mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya. Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti, karena pada dasarnya pendapatan saham terdiri dari dividen dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro, sedangkan fluktuasi harga saham dalam

batas-batas tertentu juga dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut. Faktor-faktor yang bersifat makro merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri, lain halnya dengan faktor-faktor yang bersifat mikro, faktor tersebut bersifat lebih spesifik dan hanya mempengaruhi perusahaan atau industri tertentu saja. Kedua jenis faktor tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko investasi saham. Risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return*) saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan (*market return*) di pasar modal. Besar kecilnya risiko investasi pada suatu saham dapat diukur dengan varians atau standar deviasi dari pendapatan saham tersebut. Risiko ini disebut risiko total yang terdiri dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

Risiko sistematis ditentukan oleh besarnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham keseluruhan di pasar. Jenis risiko ini timbul karena faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua industri dan perusahaan serta tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Faktor-faktor tersebut antara lain : pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing dan kebijaksanaan pemerintah di bidang ekonomi. 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 tersebut nampak antara lain pada : *dividend payout*, struktur modal, struktur aktiva, *financial leverage* dan tingkat likuiditas perusahaan.

Tingkat pendapatan yang diharapkan dari investasi saham juga tergantung pada preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko. Pada umumnya investor bersifat menghindari risiko, walaupun sebagian ada yang berani mengambil risiko. Investor yang bersifat menghindari risiko akan lebih suka memilih saham-saham yang memiliki risiko lebih kecil dengan tingkat pendapatan tertentu. Sebaliknya, investor yang berani mengambil risiko akan cenderung memilih saham-saham dengan tingkat risiko yang lebih tinggi, dengan harapan dapat memperoleh hasil/pendapatan yang lebih besar. Dengan demikian, preferensi investor terhadap risiko yang terkandung pada masing-masing jenis saham akan mempengaruhi volume perdagangan saham yang bersangkutan.

Menurut penjelasan mengenai risiko sistematis dan risiko tidak sistematis di atas, diketahui bahwa salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur besarnya risiko adalah beta. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas *i* mengukur volatilitas *return* sekuritas *i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian, beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2003:265-266).

Jogiyanto (2003:267) mengemukakan bahwa nilai beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data

historis. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar), data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis (beta) ini yaitu variabel makro dan variabel mikro (keuangan). Variabel makro yang dapat mempengaruhi risiko pada investasi saham antara lain : tingkat bunga, nilai tukar valuta asing (Rp terhadap USD), GNP, uang beredar (M1) serta tingkat inflasi. Menurut Jogiyanto (2003:279-283), risiko sistematis dipengaruhi tujuh variabel akuntansi (keuangan), yaitu: *dividend payout*, *assets growth*, *leverage*, *liquidity*, *assets size*, *earnings variability*, *accounting beta*. Namun dari beberapa variabel keuangan tersebut, variabel yang dapat mempengaruhi risiko dalam investasi saham adalah *dividend payout*, likuiditas dan *leverage*.

Berdasarkan keterangan tersebut, variabel keuangan (mikro) yang akan dipilih untuk diteliti adalah *dividend payout*, likuiditas dan *leverage*. Variabel makro yang dipilih adalah inflasi, nilai tukar mata uang asing (kurs) dan tingkat suku bunga (SBI).

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham, dengan menggabungkan antara faktor makro dan mikro terhadap risiko investasi saham (beta), sehingga akan terlihat besarnya pengaruh faktor-faktor tersebut dan dapat dibandingkan pengaruhnya pada perubahan beta saham (risiko).

Tandelilin (1997) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham di BEJ. Penelitian tersebut memberikan hasil

bahwa variabel keuangan dan akuntansi lebih berpengaruh terhadap beta dibandingkan dengan variabel ekonomi makro seperti inflasi, PDB, dan tingkat suku bunga.

Antonius Sinaga dalam Djayani Nurdin (1999) menyatakan bahwa risiko investasi pada saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan faktor-faktor yang bersifat mikro meliputi : pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, nilai tukar valuta asing, tingkat inflasi, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan pemerintah dibidang ekonomi. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, kebijakan pemerintah, ukuran perusahaan, struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi pada saham di Bursa Efek Jakarta. Namun variabel tingkat bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham.

Penelitian yang meneliti tentang pengaruh ekonomi makro dan variabel keuangan terhadap beta pasar juga dilakukan oleh Dilip K Patro, John K Wald dan Yangru Wu (2002). Penelitian ini dilakukan terhadap 16 negara Eropa, menghasilkan kesimpulan bahwa beberapa variabel seperti : impor, ekspor, inflasi, kapitalisasi pasar, *dividend yields*, *price-to book ratios* 16 negara tersebut berpengaruh signifikan terhadap risiko pasar dunia.

David Eko Suprio (2004) meneliti tentang risiko saham di Bursa Efek Jakarta, dilihat dari faktor makro dan mikro yang hasilnya variabel mikro (keuangan) yaitu likuiditas dan *leverage* mempunyai pengaruh yang positif

terhadap beta dan variabel makro tingkat bunga dan kurs memiliki pengaruh yang positif terhadap beta.

Pada penelitian ini obyek yang akan diteliti adalah saham seluruh perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sementara itu mengenai pemilihan rentang waktu penelitian yang digunakan adalah periode 4 (empat) tahun. Dengan anggapan bahwa semakin lama periode observasi yang digunakan di persamaan regresi, maka semakin baik hasil dari beta. Akan tetapi, apabila periode observasi terlalu lama beta menjadi kurang stabil, maka periode 4 (empat) tahun dianggap cukup optimal untuk digunakan sebagai periode observasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan beta koreksi sebagai variabel dependen.

Dengan melihat permasalahan di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN MIKRO TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM (Studi Pada Perusahaan Non-Lembaga Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004)”**

PERUMUSAN MASALAH

Mengacu pada latar belakang masalah yang telah disampaikan di atas, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

Apakah ada pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, tingkat bunga (variabel makro) dan *dividend payout*, likuiditas, *leverage* (variabel mikro) secara simultan terhadap beta (risiko investasi saham)?

Apakah ada pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, tingkat bunga (variabel makro) secara simultan terhadap beta (risiko investasi saham)?

Apakah ada pengaruh *dividend payout*, likuiditas, *leverage* (variabel mikro) secara simultan terhadap beta (risiko investasi saham)?

Apakah pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, tingkat bunga (variabel makro) dan *dividend payout*, likuiditas, *leverage* (variabel mikro) secara parsial terhadap beta (risiko investasi saham)?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dalam penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui pengaruh gabungan antara variabel makro dan mikro secara simultan terhadap risiko investasi saham.

Untuk mengetahui pengaruh variabel makro secara simultan terhadap risiko investasi saham.

Untuk mengetahui pengaruh variabel mikro secara simultan terhadap risiko investasi saham.

Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, tingkat bunga (variabel makro) dan *dividend payout*, likuiditas, *leverage* (variabel mikro) secara parsial terhadap beta (risiko investasi saham).

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang dapat diambil dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan yang terdaftar di BEJ, penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham (dalam hal ini beta saham) sebagai bahan pertimbangan dalam membuat perencanaan kebijakan perusahaan.
2. Bagi investor, dengan penelitian ini diharapkan digunakan sebagai bahan tambahan evaluasi dalam kaitannya dengan proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
3. Bagi penulis, penelitian ini memberikan tambahan pengetahuan dibidang pasar modal sebagai bekal dalam penulis meneruskan cita-cita dimasa yang akan datang.
4. Bagi penelitian selanjutnya, dengan penelitian ini kiranya dapat menambah pengetahuan dan wacana yang dapat dimanfaatkan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Husnan (2003:3), pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa di perdagangan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Sesuai dengan UU tentang pasar modal No.8/1995 bab I pasal 13, pasar modal didefinisikan sebagai :

Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Investasi yang dilakukan di pasar modal adalah dengan cara menanamkan dana yang dimiliki dalam berbagai jenis sekuritas atau surat berharga yang diperdagangkan. Pasar modal merupakan bagian dari *financial market*. *Financial market* terdiri dari *money market* dan *capital market*. *Money market* adalah pasar yang memperjualbelikan aktiva yang mempunyai tingkat cair tinggi dan bersifat jangka pendek, sedangkan *capital market* adalah pasar yang memperdagangkan sekuritas jangka panjang (jatuh tempo lebih dari satu tahun) dan untuk saham. Pasar keuangan juga dibagi menjadi pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer adalah tempat terjadinya penjualan saham dan juga merupakan penawaran saham untuk pertama kalinya atau disebut IPO (*Initial Public Offering*). Pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan saham yang sudah tercatat di bursa efek. Pasar sekunder dibedakan menjadi bursa saham (*stock exchange*) dan *over-the counter* (OTC). Bursa efek di Indonesia terdiri dari dua, yaitu : BEJ (Bursa Efek Jakarta) yang memperdagangkan saham dan waran, sedangkan BES (Bursa Efek Surabaya) banyak memperjualbelikan obligasi dan kontrak berjangka.

2. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai dua fungsi (Husnan, 2003:4), yaitu :

a) Fungsi Ekonomi

Pasar modal menjadi fasilitas untuk penghimpunan dana selain melalui sistem perbankan. Pihak *lenders* (pihak yang kelebihan dana) menginvestasikan dana

yang mereka miliki ke *borrowers* (yang memerlukan dana) dengan mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut.

b) Fungsi Keuangan

Pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung kedalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Pasar modal juga memungkinkan para pemodal memiliki alternatif pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka.

3. Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Husnan (2003:6), keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut :

- a) Penawaran Sekuritas. Disyaratkan bahwa harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- b) Permintaan Sekuritas. Mensyaratkan harus ada masyarakat yang memiliki dana yang cukup untuk digunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.
- c) Kondisi Politik dan Ekonomi. Kondisi politik yang stabil akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, yang akhirnya berdampak pada permintaan dan penawaran sekuritas.
- d) Hukum dan Peraturan. Peraturan dan hukum yang menjamin kebenaran informasi dan perlindungan pada pemilik modal sangat diperlukan untuk menjamin kelangsungan pasar.
- e) Lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal agar transaksi berjalan efisien.

4. Pasar Modal yang Efisien

Pasar modal yang efisien menurut Jogiyanto (2003:369) adalah pasar yang bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Bentuk pasar yang efisien berdasarkan ketersediaan informasinya (Fama dalam Jogiyanto, 2003:371) antara lain :

- a) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*). Pasar yang harga sekuritas nya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu.
- b) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*). Pasar yang harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan.
- c) Efisiensi bentuk kuat (*strong form*). Pasar yang harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

B. Return Investasi Saham

Motivasi investor melakukan investasi saham antara lain adalah berharap untuk memperoleh *return* dari modal yang mereka investasikan. Menurut Jogiyanto (2003:109-110), *return* merupakan realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, namun diharapkan terjadi di masa yang akan datang.

Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu: *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan pendapatan yang diperoleh secara periodik dari investasi yang telah dilakukan. Jika investasi berupa saham, maka *yield* yang ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. *Capital gain/loss* merupakan kenaikan/penurunan

harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan/kerugian bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain/loss* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Berdasarkan *return* tersebut dapat diketahui kompensasi yang akan diterima oleh investor atas dana yang diinvestasikan pada masing-masing bentuk *return*. Jadi secara teoritis, *return* merupakan penjumlahan dari *yield* dan *capital gain/loss*.

Dalam pemilihan investasi diantara berbagai bentuk, *return* yang dijanjikan merupakan obyek penelitian yang rasional. Melalui *return* dapat diketahui kompensasi yang akan diterima oleh investor atas dana yang ditanamkan .

Return yang tinggi menggambarkan bahwa kompensasi yang diterima besar. Demikian pula sebaliknya, *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima kecil.

C. Risiko Investasi Saham

Risiko dapat diartikan sebagai hasil dari yang dilakukan sekarang yang mengandung unsur ketidakpastian di masa yang akan datang. Risiko didefinisikan dalam kamus Webster's (Brigham dan Houston, 2004 : 178) sebagai "kecelakaan; bahaya; dihadapkan pada kerugian atau kecelakaan." Oleh karena itu, risiko mengacu pada peluang bahwa beberapa kejadian yang tidak menguntungkan akan terjadi. Menurut Van Horne dan Wachowics (dalam Hartono, 2003: 130)

mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.

Risiko dapat didefinisikan sebagai probabilitas tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima menyimpang dari yang diharapkan. Risiko yang dimiliki perusahaan belum tentu sama, hal ini disebabkan karena keadaan perusahaan, jenis industrinya, maupun kondisi perekonomian secara keseluruhan yang berbeda (Sartono, 2001:139).

Dalam setiap pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan, karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut. Penilaian investor atau calon investor terhadap risiko investasi saham juga akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena risiko merupakan salah satu unsur dalam menentukan nilai saham. Pada dasarnya, jika risiko investasi saham semakin tinggi sementara pendapatan saham tetap, maka nilai saham akan semakin rendah, sehingga akan mengakibatkan harga saham turun demikian pula sebaliknya. Francis (1991) mengemukakan bahwa terdapat beberapa faktor risiko investasi yang terdiri dari :

a. Risiko Kegagalan (*Default Risk*)

Risiko ini terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan yang dapat disebabkan oleh faktor-faktor yang secara sistematis berkaitan dengan siklus bisnis dan mempengaruhi semua investasi.

b. Risiko Tingkat Bunga (*Interest Rate Risk*)

Risiko ini timbul karena adanya perubahan tingkat bunga yang berlaku.

c. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Risiko ini terjadi karena adanya fluktuasi pasar (*bull and bear market*), yang cenderung berpengaruh secara sistematis terhadap semua sekuritas.

d. Risiko Manajemen (*Management Risk*)

Risiko ini timbul apabila orang yang mengelola suatu investasi membuat kesalahan yang mengakibatkan turunnya nilai investasi tersebut.

e. Risiko Daya Beli (*Purchasing Power Risk*)

Risiko ini disebabkan oleh pengaruh inflasi yang berakibat turunnya daya beli mata uang yang diinvestasikan.

f. Risiko Kemampuan Untuk Memasarkan (*Marketability Risk*)

Risiko ini timbul karena aktiva yang menjadi objek investasi sulit untuk dipasarkan.

g. Risiko Politik (*Political Risk*)

Risiko ini terjadi karena adanya kebijakan pemerintah seperti kebijakan di bidang moneter, fiskal, dan sebagainya yang dapat mempengaruhi variabilitas pendapatan investasi.

h. Risiko Dapat Ditarik Kembali (*Callibility Risk*)

Merupakan risiko yang terjadi karena pada kenyataannya sekuritas yang beredar dapat ditarik kembali dengan tujuan untuk memperkuat penjualan.

i. Risiko Dapat Dirubah (*Convertability Risk*)

Risiko ini terjadi karena suatu sekuritas dapat dirubah menjadi sekuritas lain, seperti obligasi dapat dirubah menjadi saham preferen.

Pengukuran terhadap risiko penting dilakukan, agar risiko dapat diprediksi dan dilihat seberapa besar pengaruhnya bagi investasi yang ditanamkan di pasar modal. Pengukuran risiko dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:

a. *Stand-Alone Risk*

Merupakan pengukuran yang menggunakan deviasi atau penyimpangan dari nilai yang sudah terjadi dengan yang di ekspektasi.

b. *Market Risk*

Merupakan pengukuran risiko yang difokuskan pada portofolio dengan mengukur risiko tiap sekuritas yang memberikan kontribusi terhadap risiko portofolio secara keseluruhan.

1. Jenis-Jenis Risiko

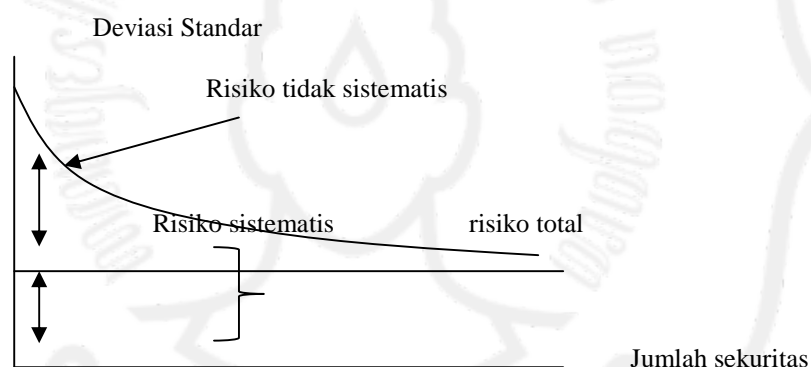
Menurut Jogiyanto (2003:171) risiko yang ada pada pasar modal dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

- a) Risiko sistematis, yaitu risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko pasar, tingkat

bunga, daya beli, politik, psikologis dan risiko kegagalan karena kondisi ekonomi yang semakin memburuk.

- b) Risiko tidak Sistematis, yaitu risiko yang disebabkan oleh faktor mikro pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini dapat dikurangi dengan cara melakukan diversifikasi. Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah : risiko kegagalan karena kondisi *intern* perusahaan, risiko kredit atau finansial, risiko manajemen, *callability risk* dan *convertability risk*.

Penggabungan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis akan menjadi risiko total, tampak pada gambar berikut ini :



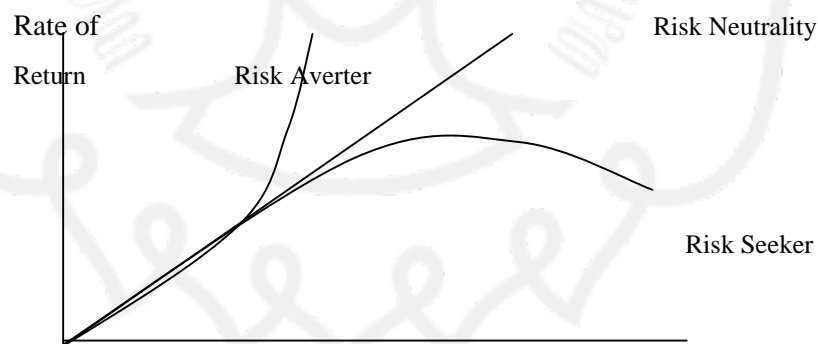
Gambar 2.1 Penggabungan Risiko Sistematis dengan Risiko Tidak Sistematis

Preferensi Investor terhadap Risiko

Investor memiliki preferensi yang berbeda-beda terhadap risiko.

Menurut Agus Sartono (2001:139-140), preferensi investor terhadap risiko berdasarkan teori portofolio dapat dibedakan menjadi 3 (tiga). Jenis sikap investor apabila dihadapkan pada risiko, sebagai berikut:

- a) Investor senang risiko (*risk seeking*). Artinya, jika dihadapkan pada dua pilihan portofolio yang memiliki tingkat pendapatan yang sama, maka investor ini akan memilih portofolio yang memiliki tingkat risiko yang lebih besar.
- b) Investor anti risiko (*risk aversion*). Kelompok investor ini biasanya jika dihadapkan pada dua pilihan portofolio yang memberikan tingkat pendapatan yang sama, maka akan memilih portofolio yang memiliki risiko yang paling kecil atau rendah dari alternatif investasi yang ada.
- c) Investor netral terhadap risiko (*risk neutral*). Investor tipe ini tidak peduli (acuh) terhadap risiko. Asumsi yang digunakan dalam analisis surat berharga adalah bahwa para calon investor bersikap rasional yaitu sedapat mungkin untuk meminimalkan risiko. Semakin tinggi risiko yang ditanggung investor, maka semakin besar pula pendapatan yang diharapkan.



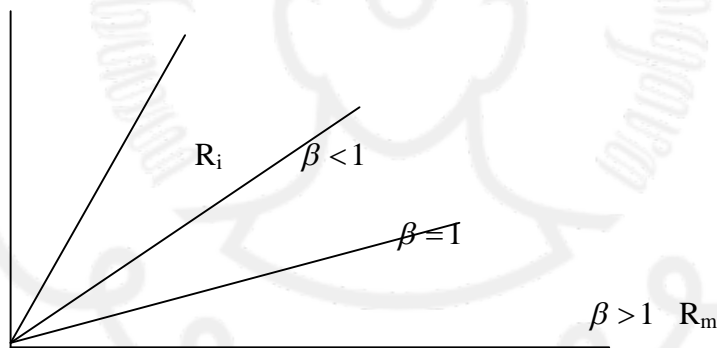
Gambar 2.2 Preferensi Risiko Pemodal

D. Beta Saham

Beta adalah suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* suatu portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2003:265), sehingga

beta merupakan pengukur risiko sistematis suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Volatilitas beta dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi *return-return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai satu. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur dari risiko (bahwa varian *return* sebagai pengukur risiko merupakan pengukur fluktuasi dari *return-return* terhadap *return* ekspektasinya). Beta sama dengan satu juga menunjukkan jika *return* pasar bergerak naik/turun, *return* sekuritas atau portofolio juga bergerak naik/turun sama besarnya mengikuti *return* pasar .



Gambar 2.3 Nilai Beta yang Digambarkan pada Grafik dengan Sumbu Tegak R_i dan Horizontal R_m

Berdasarkan gambar di atas, setiap saham memiliki kepekaan yang berbeda-beda terhadap perubahan pasar, saham yang koefisien beta sama dengan satu berarti risikonya sama dengan risiko rata-rata pasar, koefisien beta yang lebih dari satu menunjukkan bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar, yang disebut saham agresif, saham yang memiliki

beta kurang dari satu disebut saham yang difensif, saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar.

1. Mengestimasi Beta

Mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi, untuk mengetahui beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas perlu dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata terimbang dari beta masing-masing sekuritas. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis dan selanjutnya dapat digunakan untuk menghitung beta masa depan. Beta historis dihitung berdasarkan data historis berupa data pasar (*return-return* sekuritas dan *return* pasar), data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental). Beta yang dihitung dengan data pasar disebut beta pasar. Beta yang dihitung dengan data akuntansi disebut beta akuntansi dan beta yang dihitung dengan data fundamental disebut dengan beta fundamental.

Beta Koreksi

Beta merupakan pengukur volatilitas kovarian *return* suatu sekuritas dengan *return* pasar relatif terhadap risiko pasar. Sedangkan kovarian dalam perhitungan beta menunjukkan hubungan *return* suatu sekuritas dengan *return* pasar pada periode yang sama, yaitu periode ke- t . Perhitungan beta akan menjadi bias jika kedua periode tersebut tidak sinkron, yaitu periode *return* pasar adalah periode ke- t dan periode *return* sekuritas bukan periode ke- t , misalnya periode ke $t-1$ atau periode $t-2$ dan

seterusnya. Periode ke-t bisa berupa harian (untuk menghitung beta harian), mingguan (untuk menghitung beta mingguan) atau bulanan untuk menghitung beta bulanan)

Ketidaksamaan waktu antara *return* sekuritas dengan *return* pasar dalam perhitungan beta disebabkan karena perdagangan sekuritas-sekuritas yang tidak sinkron, oleh karena itu beta dikoreksi. Perdagangan yang tidak sinkron terjadi karena beberapa sekuritas tidak mengalami perdagangan untuk beberapa waktu, akibatnya untuk sekuritas-sekuritas ini, harga-harga pada periode ke-t sebenarnya merupakan harga-harga sebelumnya yang merupakan harga-harga terakhir kali yang diperdagangkan, bukan harga-harga hasil perdagangan pada periode ke-t. (Jogiyanto, 2003:300)

Metode yang digunakan untuk mengkoreksi bias yang terjadi pada beta sekuritas akibat perdagangan yang tidak sinkron antara lain metode yang diusulkan oleh Scholes dan William (1977), metode Dimson (1979), lalu metode Fowler dan Rorke (1983). Dalam penelitian ini, beta dikoreksi dari sekuritas tiap harinya yang dihitung menggunakan data *return* selama satu tahun, lalu bias pada beta sekuritas dikoreksi menggunakan metode Fowler dan Rorke. Metode ini merupakan lanjutan dari metode Dimson yang mana pada metode Dimson hanya menggunakan pengoperasian regresi berganda dan beta yang dikoreksi hanya dijumlahkan dari koefisien yang diperoleh dari regresi berganda tersebut. Fowler dan Rorke berasumsi bahwa metode Dimson yang hanya menjumlahkan koefisien-koefisien regresi berganda tanpa memberikan

bobot akan tetap memberikan beta yang bias (Jogiyanto, 2003:319), sehingga pada metode Fowler dan Rorke menambahkan penghitungan bobot pada tahapan dalam koreksi beta.

E. Model Indeks Tunggal

Model ini merupakan pengembangan yang dilakukan oleh William Sharpe (1963) terhadap model yang dibuat oleh Markowitz, dan merupakan penyederhanaan pada model sebelumnya dengan menyediakan parameter-parameter *input* yang dibutuhkan, selain itu model indeks tunggal juga dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio. Penggunaan model indeks tunggal membutuhkan penaksiran beta dari saham yang akan dimasukkan kedalam portofolio, namun para analis bisa saja menggunakan *judgement* mereka dalam menentukan beta. Kita juga bisa menggunakan data historis untuk menghitung beta waktu lalu yang digunakan sebagai taksiran beta di masa yang akan datang. Para analis menggunakan beta historis sebelum mereka menggunakan *judgement* untuk memperkirakan beta di masa yang akan datang. Berbeda dengan menggunakan data *time series*, beta saham dapat dihitung melalui hubungan fungsional (regresi *linear*) antara *rate of return* saham sebagai variabel terikat dan *rate of return* portofolio pasar (indeks pasar) sebagai variabel bebas. Rumus model indeks tunggal sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:232-233).

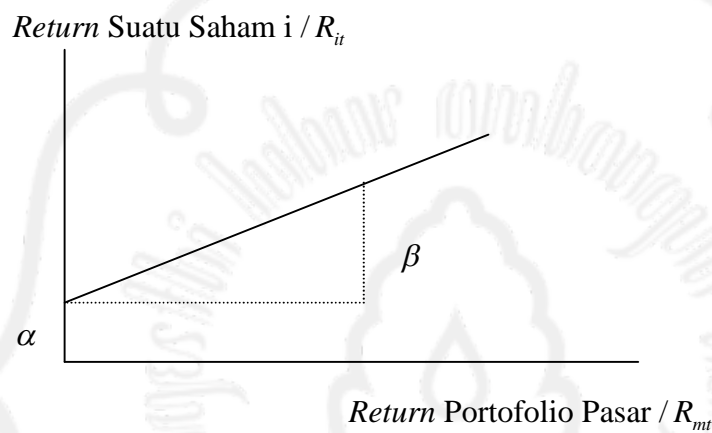
$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it} \quad (2.1)$$

Keterangan:

R_{it} : tingkat *return* sekuritas.

- α_i : nilai ekspektasi dari *return* sekuritas terhadap *return* pasar.
 β_i : Beta atau merupakan koefisien perubahan R_{it} akibat perubahan R_{mt} .
 R_{mt} : tingkat *return* dari indeks pasar.
 ei_t : kesalahan residu (*standard error*)

Berdasarkan rumus di atas, diketahui bahwa besar kecilnya beta menunjukkan besar kecilnya kepekaan *return* saham (R_{it}) terhadap *return* pasar (R_{mt}).



Gambar 2.4 *Return* Pasar dan *Return* Investasi

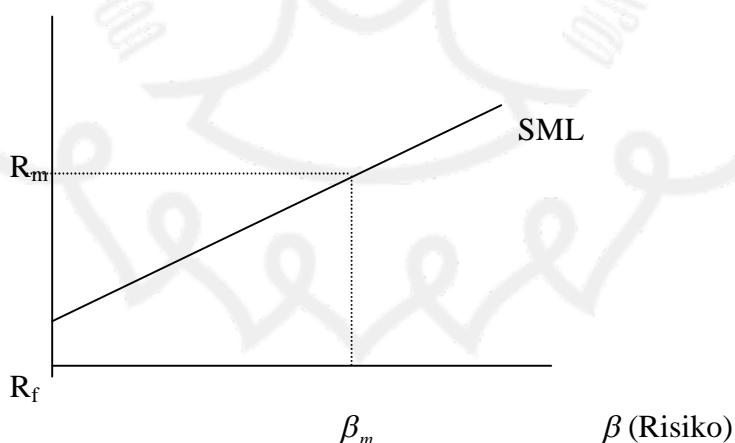
Melalui gambar di atas dapat diketahui bahwa beta menunjukkan kemiringan (*slope*) garis regresi tersebut, dan α menunjukkan *intercept* dengan sumbu R_{it} , dan dapat disimpulkan semakin curam kemiringan garis regresi maka semakin besar nilai beta.

F. Model-Model Keseimbangan

1. CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan suatu model keseimbangan yang memungkinkan untuk menentukan risiko yang relevan dan mengetahui bagaimana hubungan antara risiko untuk setiap aset apabila pasar modal berada dalam keadaan seimbang (Husnan, 2003:155). Dalam model ini faktor diukur dengan beta. Oleh karena nilai suatu aktiva tergantung dengan tingkat keuntungan yang layak dari aktiva tersebut, maka CAPM digunakan untuk menentukan berapa tingkat keuntungan yang layak dari suatu investasi sehubungan dengan risiko yang akan dihadapi.

Security Market Line (SML) merupakan garis yang menghubungkan antara risiko (beta) dan tingkat keuntungan.



Gambar 2.5 *Security Market Line* (SML)

Pada gambar SML tersebut sumbu vertikal menunjukkan tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu investasi, dan sumbu horizontal

menunjukkan risiko (beta). Tingkat keuntungan dari investasi akan berada pada garis tersebut sesuai dengan beta investasi.

Formula dari *Security Market Line* ini adalah:

$$R_i = R_f + (R_m - R_f) \beta_i \quad (2.2)$$

Dimana R_f adalah *return free rate*.

Formula tersebut menyatakan tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham adalah sama dengan tingkat keuntungan bebas risiko ditambah dengan premi risiko $((R_m - R_f) \beta_i)$. Semakin besar betanya semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut.

2. APT (*Arbitrage Pricing Theory*)

Arbitrage Pricing Theory (APT) diperkenalkan oleh Ross tahun 1976 sebagai alternatif dari CAPM. APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik tidak bisa dijual dengan harga yang berbeda (*law of one Price*), sehingga jika dua aktiva yang karakteristiknya sama tersebut jika dijual dengan harga yang berbeda, maka akan terjadi peluang *arbitrage* dengan membeli pada harga murah dan pada saat yang bersamaan menjual aktiva lain dengan harga yang tinggi. Akhirnya harga aktiva yang identik menjadi sama.

APT mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri. Korelasi antara tingkat keuntungan sekuritas menunjukkan bahwa sekuritas dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama. Pada analisis CAPM tidak mampu untuk

menjelaskan faktor-faktor yang menentukan *return* saham, namun CAPM dan APT sama-sama berpendapat ada hubungan positif antara tingkat keuntungan dan risiko.

APT mendasarkan diri pada hukum satu harga, namun untuk menjelaskan jika hukum satu harga tidak berlaku maka dapat dibuat:

a) *Arbitrage Pricing* untuk Satu Faktor.

Maksudnya harga suatu aktiva hanya dapat ditentukan oleh satu faktor.

Persamaannya:

$$E(R_i) = \lambda_0 + \lambda_1 b_i \quad (2.3)$$

Keterangan:

$E(R_i)$: tingkat keuntungan yang diharapkan untuk sekuritas i

λ_0 : tingkat keuntungan portofolio jika beta nol

λ_1 : premi risiko atas faktor tersebut.

b_i : kepekaan aktiva i terhadap faktor.

b) *Arbitrage Pricing Model* dengan k faktor

Sedangkan untuk model APT dengan k faktor:

Persamaannya:

$$E(R_i) = \lambda_0 + \lambda_1 b_{1i} + \lambda_2 b_{2i} + \dots + \lambda_k b_{ki} \quad (2.4)$$

Keterangan:

$E(R_i)$: tingkat keuntungan yang diharapkan untuk sekuritas i

λ_0 : tingkat keuntungan portofolio jika beta nol.

λ_1 : premi risiko atas faktor 1

b_i : kepekaan aktiva i terhadap faktor

G. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Investasi Saham

1. Faktor Makro

a) Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan keadaan terjadinya kenaikan harga barang-barang hampir secara keseluruhan. Kenaikan ini diukur dengan menggunakan indeks harga, antara lain indeks harga konsumen (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) dan GNP deflator. Dalam hal ini ada tiga jenis inflasi yang dapat terjadi, yaitu : inflasi permintaan (*demand pull inflation*), inflasi penawaran (*cost push inflation*) dan inflasi campuran (*mixed inflation*). Hubungan antara inflasi dan pasar modal yaitu, inflasi menyebabkan biaya produksi meningkat lalu akan mempengaruhi harga jual produk, sehingga harga jual produk juga akan mengalami kenaikan. Hal ini akan berdampak pada volume penjualan dan laba perusahaan akan menurun. Dengan demikian semakin tinggi inflasi, maka risiko saham (beta) akan semakin tinggi.

b) Kurs Mata Uang

Kurs mata uang adalah perbandingan nilai antar mata uang yang menunjukkan harga suatu mata uang jika dibandingkan dengan mata uang lain. Kurs mata uang berfluktuasi setiap saat. Dalam sistem mata uang mengambang bebas (*free float*), apabila harga suatu mata uang menjadi semakin mahal terhadap mata uang lain, maka mata uang itu disebut berapresiasi. Sebaliknya jika harga suatu mata uang turun terhadap mata uang lain, mata uang itu disebut terdepresiasi. (Sri Handaru dan Handoyo,1998:67)

Penggunaan mata uang asing khususnya Dollar Amerika oleh perusahaan dalam berbagai aspek menjadikan kurs mata uang (USD) memiliki pengaruh terhadap risiko saham. Hubungan terjadi terjadi pada beberapa kemungkinan, antara lain : jika perusahaan yang berorientasi ekspor dan menggunakan bahan baku dari dalam negeri, penurunan nilai Rupiah terhadap Dollar memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi perusahaan, yang disebabkan meningkatnya kemampuan bersaing perusahaan di pasar internasional, namun kondisi yang sebaliknya jika terjadi kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar, perusahaan akan mengalami penurunan kemampuan bersaing di pasar internasional dikarenakan kenaikan harga produk dan kemudian laba akan turun.

Sebaliknya jika perusahaan yang memasarkan produknya di pasar domestik namun bahan bakunya impor, akan mengalami kerugian jika terjadi penurunan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar, hal sebaliknya jika terjadi peningkatan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar maka biaya produksi menurun dan laba akan meningkat.

Menurut Martínez dan Solano (2000), ekspor, impor dan hutang asing merupakan faktor dari risiko nilai tukar. Ekspor memiliki dampak positif bagi *return* sebagai hasil dari perubahan nilai tukar, sedangkan impor memiliki dampak negatif bagi *return*. Pengaruh positif atau negatif nilai kurs terhadap risiko saham (beta) pasar modal tergantung pengendalian kurs nilai mata uang, banyaknya jumlah emiten yang

melakukan ekspor dan komposisi investor asing atau domestik di pasar modal.

c) Tingkat Suku Bunga

Menurut teori klasik tingkat bunga memiliki dua fungsi, yaitu : tabungan dan investasi. Menurut teori tersebut, semakin tinggi tingkat bunga maka semakin tinggi keinginan untuk menabung, sedangkan semakin tinggi tingkat bunga, maka semakin kecil keinginan untuk melakukan investasi (Nopirin,1998:70). Tingkat bunga dilihat berdasarkan pengaruh uang beredar terhadap tingkat bunga adalah negatif, maksudnya jika tingkat bunga naik maka tingkat uang turun, yang dikarenakan turunnya investasi. Dan sebaliknya jika tingkat uang naik (mungkin karena investasi naik), maka tingkat bunga akan naik untuk mengkompensasinya (Nopirin,1998:70).

Bagi perusahaan yang mempunyai tingkat hutang atau *leverage* yang tinggi, kenaikan pada tingkat suku bunga akan meningkatkan biaya modal. Sedangkan hubungan lain antara tingkat bunga dan beta saham yaitu adanya peralihan langsung investasi dari investasi di pasar modal ke investasi di bank. Dengan demikian, maka terjadi hubungan yang positif antara tingkat suku bunga dengan beta saham.

2. Faktor Mikro

a) *Dividend Payout*

Dividend payout merupakan dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham, rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham

dalam bentuk kas (Heru Sutojo, 1997:496). Alasan bahwa perusahaan sulit untuk menurunkan dividen adalah jika perusahaan memotong dividen, maka akan diasumsikan perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar *dividend payout* lebih kecil agar tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, maka kemungkinan perusahaan untuk mengalami penurunan laba adalah tinggi. Dapat disimpulkan adanya hubungan yang negatif antara risiko dan *dividend payout* (Jogiyanto, 2003: 280), berarti *dividend payout* berkorelasi negatif dengan beta.

b) Likuiditas

Kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar, dikenal dengan likuiditas. Likuiditas diukur sebagai *current ratio* yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. *Current ratio* memberikan indikasi penting mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau hutang jangka pendek, karena kalau hutang lancarnya melebihi aktiva lancar, maka berarti perusahaan tidak akan mampu membayar tagihan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan sebagian besar aktiva lancar diperkirakan dapat ditukar atau dirubah menjadi kas dalam tempo satu tahun atau kurang. Sementara itu, sebagian besar hutang lancar adalah kewajiban yang harus dibayar menggunakan kas dalam tempo satu tahun atau kurang. Sebagai aturan yang kasar (*rule of thumb*), *current ratio* minimal 200% atau dua dibanding satu,

sehingga perusahaan dapat dipercaya mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Munawir, 2002 :94).

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.

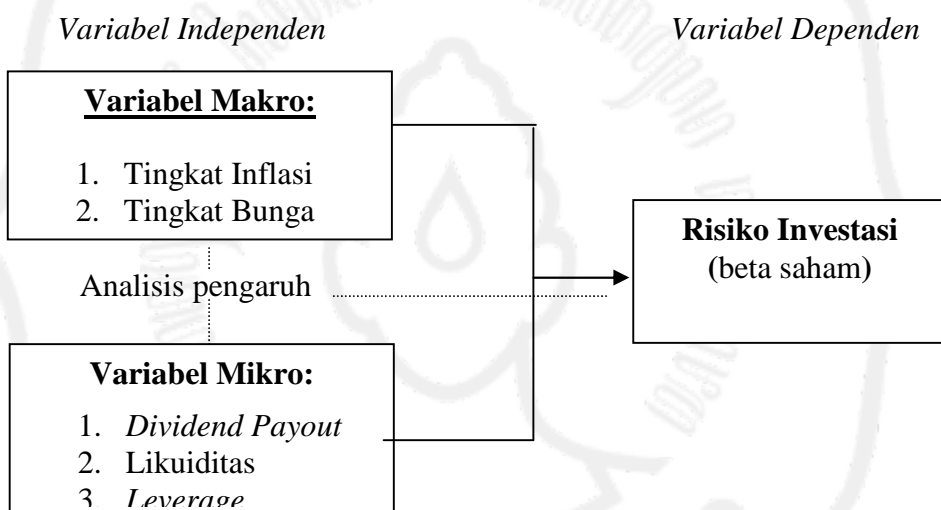
c) *Financial Leverage*

Menurut Sartono (2001:44), *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. Jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, hal tersebut akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan laba perusahaan. Dampaknya adalah menurunnya prospek perusahaan di mata investor. Prospek perusahaan akan mempengaruhi harga saham, perubahan harga saham berarti perubahan *return* saham. Semakin besar variasi

return, maka semakin besar nilai beta saham. Dengan demikian, *financial leverage* memiliki korelasi positif terhadap beta saham.

H. KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut :



Keterangan :

→ Arah analisis

Gambar 2.6 Kerangka Pemikiran

Dalam analisis ini menggunakan analisis tiga tahap, pertama meregresikan variabel makro dan mikro secara bersama-sama sebagai variabel independen dan beta saham sebagai variabel dependen, lalu pada tahap kedua

dan ketiga meregresikan variabel makro dan mikro secara terpisah sebagai variabel independen terhadap beta saham sebagai variabel dependen.

I. KERANGKA TEORITIS

1. Kerangka Teoritis

Penelitian ini menganalisis faktor apa saja yang mempengaruhi risiko saham dan mengetahui bagaimana pengaruhnya, dalam hal ini risiko yang diperhitungkan adalah risiko sistematis yang diwakili oleh beta. Faktor-faktor yang digunakan sebagai alat pengujian terbagi menjadi dua, yaitu: faktor makro dan faktor mikro. Berikut ini penjelasan mengenai faktor yang akan diuji dalam penelitian ini. Pada faktor makro yang digunakan adalah inflasi, kurs mata uang dan tingkat suku bunga. Inflasi merupakan gambaran keadaan ekonomi makro, sehingga akan berpengaruh positif terhadap beta. Kurs merupakan indikator kondisi perekonomian yang memiliki pengaruh positif terhadap beta saham, kenaikan nilai tukar kurs juga akan diikuti oleh kenaikan tingkat suku bunga, sehingga tingkat suku bunga yang tinggi akan merupakan sinyal positif terhadap beta saham. Pada faktor mikro yang digunakan adalah *dividend payout*, likuiditas dan *leverage*. *Dividend payout* merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki laba yang dibagikan dalam bentuk dividen, hal ini akan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan

baik dan tidak berisiko, *dividend payout* diprediksi berpengaruh negatif terhadap beta saham. Faktor lainnya adalah likuiditas dan *financial leverage*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap beta saham karena semakin likuid perusahaan maka risiko akan semakin kecil, sedangkan *financial leverage* berpengaruh positif, kondisi ini karena *leverage* berhubungan dengan hutang perusahaan. Dengan asumsi semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin berisiko perusahaan tersebut.

2. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang risiko sistematis telah dilakukan banyak dilakukan. Salah satunya oleh Beave, Kettler, dan Scholes dalam Jogiyanto (2003:279) meneliti variabel-variabel keuangan yang mempengaruhi beta di NYSE (*New York Stock Exchange*) tahun 1947-1956 dan tahun 1957-1965. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *assets growth*, *leverage*, *earning variability*, *beta accounting* menunjukkan hubungan positif dengan beta, sedangkan ketiga variabel lainnya yaitu *asset size*, *dividend payout*, *liquidity* mempunyai hubungan negatif dengan beta.

Tandelilin (1997) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham di BEJ. Adapun faktor-faktor yang digunakan dalam penelitiannya adalah faktor ekonomi makro dan variabel keuangan. Dengan hasil bahwa variabel keuangan dan akuntansi lebih berpengaruh terhadap beta dibandingkan dengan variabel ekonomi makro seperti inflasi, PDB, dan tingkat suku bunga.

Antonius Sinaga dalam Djayani Nurdin (1999) menyatakan bahwa risiko investasi pada saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan faktor-faktor yang bersifat mikro, meliputi : pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, nilai tukar valuta asing, tingkat inflasi, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan pemerintah dibidang ekonomi. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, kebijakan pemerintah, ukuran perusahaan, struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi pada saham di Bursa Efek Jakarta, namun variabel tingkat bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko investasi saham.

Suherman (2001) menganalisis pengaruh variabel-variabel keuangan yang mempengaruhi beta saham di BEJ. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel *dividend payout*, *asset growth*, *asset size*, *liquidity*, *financial leverage*, *earning variability*, dan *accounting beta* tidak memberi pengaruh signifikan terhadap beta. Ketujuh variabel tersebut hanya mampu menjelaskan beta sebesar 34.6%.

Dorothea Ririn Indriastuti (2001) melakukan penelitian tentang pengaruh faktor fundamental terhadap beta saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ, dengan membandingkan saat sebelum dan selama krisis. Dengan hasil bahwa rasio keuangan menunjukkan memiliki kandungan informasi dan pengaruh untuk melakukan investasi.

Nopriadi (2003) meneliti tentang risiko saham pada perusahaan publik di BEJ pada periode sebelum krisis dan selama krisis ekonomi, yang hasilnya secara keseluruhan variabel keuangan dan variabel makro mempunyai hubungan yang signifikan pada periode sebelum krisis, sedangkan pada periode selama krisis kedua variabel tersebut memiliki hubungan yang tidak signifikan dalam menentukan variabilitas risiko sistematis saham. Rata-rata beta saham periode sebelum krisis lebih besar dibanding beta saham selama krisis.

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 *likuidity*, *dividend payout* dan *asset size* mempengaruhi beta secara negatif.

David Eko Suprio (2004) meneliti tentang risiko saham di Bursa Efek Jakarta, dilihat dari faktor makro dan mikro yang hasilnya variabel mikro (keuangan) yaitu : likuiditas dan *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap beta, sedangkan variabel makro yaitu : tingkat bunga dan kurs memiliki pengaruh yang positif terhadap beta.

3. Kaitan dengan Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan kelanjutan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tandelilin (1997) dan David Eko Suprio (2004) tentang pengaruh variabel makro dan mikro terhadap beta saham di BEJ. Dan penelitian terdahulu tentang pengaruh faktor fundamental terhadap beta saham di BEJ seperti yang dilakukan oleh Dorothea Ririn (2001) dan

Ramelan (2004). Penelitian ini menggunakan metode random sebagai metode pengambilan sampel dan menggunakan beta koreksi tahunan sebagai variabel dependen, dengan harapan hasil didapat akan lebih akurat. Periode penelitian yang digunakan adalah 4 (empat) tahun yaitu periode 2001-2004.

J. HIPOTESIS

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₁: Terdapat pengaruh signifikan dari tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, tingkat bunga (variabel makro) dan *dividend payout*, likuiditas, *leverage* (variabel mikro) secara simultan terhadap risiko investasi saham.

H₂: Terdapat pengaruh signifikan dari tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, tingkat bunga (variabel makro) secara simultan terhadap risiko investasi saham.

H₃: Terdapat pengaruh signifikan dari *dividend payout*, likuiditas, *leverage* (variabel mikro) secara simultan terhadap risiko investasi saham.

H₄: Tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap beta, kurs mata uang berpengaruh positif terhadap beta, tingkat bunga berpengaruh positif terhadap beta, *dividend payout* berpengaruh negatif terhadap beta, likuiditas berpengaruh negatif terhadap beta, *leverage* berpengaruh positif terhadap beta.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain penelitian

Desain penelitian merupakan suatu gambaran objek yang menjadi sasaran atau tujuan dari penelitian, untuk memperoleh gambaran mengenai obyek penelitian dapat menggunakan beberapa metode. Dalam penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah metode *survey* yang menggunakan data sekunder.

Penelitian ini mengambil ruang lingkup pasar modal Indonesia dengan mengambil studi kasus di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dengan waktu pengamatan selama periode 4 (empat) tahun antara periode 2001 hingga 2004.

B. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan obyek (satuan-satuan atau individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Djarwanto ps, 1998:107). Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di BEJ dalam periode 2001-2004 yaitu sebesar 279 perusahaan.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili seluruh populasi (Djarwanto ps, 1998:107). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sampel sebanyak 127 perusahaan.

2. Teknik Sampling

Pengambilan sampling berdasarkan pada sampel yang memenuhi kriteria sampel yang ditentukan (*judgement*) berdasarkan metode *puposive random sampling* dibatasi dengan ketentuan-ketentuan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan non-lembaga keuangan yang sudah listing di BEJ selama Desember 2000-Desember 2004.
- 2) Perusahaan non-lembaga keuangan yang sudah *go public* sebelum tanggal 31 Desember 2000. Sebab laporan keuangan yang diamati dalam penelitian ini harus telah dipublikasikan tanggal 31 Desember 2000.
- 3) Data yang tersedia lengkap (data secara keseluruhan tersedia pada publikasi periode Desember 2000-Desember 2004).
- 4) Perusahaan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, tidak melakukan merger dan tidak mengalami *delisting*.
- 5) Perusahaan yang membayarkan dividen selama periode penelitian.
- 6) Perusahaan yang memiliki beta saham positif

C. Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah risiko investasi saham, risiko investasi saham diukur dengan koefisien beta (β). Beta saham mengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Nilai beta saham dalam penelitian ini merupakan nilai beta koreksi dari data yang diolah di PPA Pasar Modal UGM. Nilai beta yang digunakan merupakan nilai beta koreksi tahunan. Metode yang digunakan untuk koreksi beta adalah metode Fowler dan Rorke 4 periode *lead* dan *lag*. Penghitungannya menggunakan rumus :

1. Operasikan persamaan regresi berganda seperti berikut:

$$R_{it} = \alpha_1 + \beta_i^{-2} R_{mt-2} + \beta_i^{-1} R_{mt-1} + \beta_1^0 R_{mt} + \beta_1^{+1} R_{mt+1} + \beta_1^{+2} R_{mt+2} + \varepsilon_{it}$$

2. Operasikan persamaan regresi untuk mendapatkan korelasi serial *return* pasar dengan *return* periode sebelumnya.

$$R_{mt} = \alpha_1 + \rho_1 R_{m-1} + \rho_2 R_{m-2} + \varepsilon_i$$

3. Hitung bobot yang akan digunakan sebesar:

$$w_1 = \frac{1 + 2\rho_1 + \rho_2}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2} \quad w_2 = \frac{1 + \rho_1 + \rho_2}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2}$$

4. Hitung beta koreksi sekuritas ke $-i$ yang merupakan penjumlahan koefisien

regresi berganda dengan bobot:

$$\beta_1 = w_2 \beta_1^{-2} + w_1 \beta_1^{-1} + \beta_1^0 + w_1 \beta_1^{+1} + w_2 \beta_1^{-2}$$

keterangan:

ρ_i = korelasi serial antara R_{mt} dengan R_{m-1} yang diperoleh dari koefisien

$$\text{regresi } R_{mt} = \alpha_1 + \rho_1 R_{m-1}$$

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari variabel makro dan mikro adalah sebagai berikut:

1. Variabel Makro

a. Tingkat Inflasi

Keadaan harga barang-barang yang hampir secara keseluruhan mengalami kenaikan. Data tingkat inflasi dihitung per bulan.

b. Kurs Mata Uang (USD)

Adanya *operating exposure* perusahaan karena penggunaan Dollar Amerika dalam berbagai segi menjadikan kurs mata uang (USD) memiliki pengaruh terhadap risiko saham. Data berupa rata-rata nilai tengah tukar Rupiah terhadap Dollar (USD) per bulan.

c. Tingkat Bunga

Tingkat bunga merupakan adalah sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk jangka waktu perbulan.

2. Variabel Mikro

a. *Dividend Payout*

Dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.

b. Likuiditas

Likuiditas diukur sebagai *current ratio* yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar.

c. *Financial Leverage*

Financial leverage menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dihitung dengan membagi total hutang dengan total aktiva.

D. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data dalam penelitian ini antara lain menggunakan :

1. Nilai beta koreksi perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001-2004
2. Nilai tingkat bunga, dalam hal ini menggunakan tingkat Sertifikat Bank Indonesia (SBI) bulanan.
3. Nilai tingkat inflasi bulanan selama periode 2001-2004.
4. Nilai tengah tingkat tukar kurs Rupiah terhadap Dollar (USD) bulanan periode 2001-2004
5. Data laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2001-2004.

E. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data menggunakan metode daftar pustaka. Daftar pustaka diperoleh dari Bursa Efek Jakarta yang dipublikasikan di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *JSX Statistic* yang memuat data laporan keuangan perusahaan yang berupa data *dividend payout*, *liquidity*, dan *financial leverage*. Laporan yang dipublikasikan Bank Indonesia memuat tingkat SBI bulanan, nilai kurs bulanan dan tingkat inflasi bulanan selama periode 2001-2004, sedangkan data beta berasal dari penghitungan beta koreksi perusahaan tahunan yang diperoleh di PPA Pasar Modal UGM.

F. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini dimaksudkan untuk menguji apakah variabel makro (variabel tingkat bunga, tingkat inflasi, dan

kurs mata uang (USD)) dan variabel mikro (likuiditas, *leverage*, dan *dividend payout*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko investasi saham. Model yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\beta = a + b_1 X1 + b_2 X2 + b_3 X3 + b_4 X4 + b_5 X5 + b_6 X6 + e_i$$

Keterangan :

β : Beta saham (risiko investasi)

Variabel mikro

X1 : *Dividend payout*

X2 : Likuiditas

X3 : *Financial leverage*

Variabel makro

X4 : Tingkat inflasi

X5 : Kurs mata uang (USD)

X6 : Tingkat bunga (SBI)

a : Konstanta (*intercept*)

b₁₋₆ : Koefisien regresi

e : Variable pengganggu

Beberapa pengujian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah normalitas data dan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedasitas sedangkan untuk menguji hipotesis dengan pengujian koefisien regresi simultan (Uji F), pengujian ketepatan perkiraan (*Goodnes of Fit Test* atau uji R^2), dan pengujian koefisien regresi parsial (Uji t). Untuk semua pengujian dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

1. Pengujian Normalitas Data

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah model yang dibentuk oleh variabel yang mempunyai atau mendekati distribusi normal.

Pengujian normalitas data dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov pengujian dua arah (*two-tailed test*).

Suatu distribusi dikatakan normal apabila nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 atau apabila $p > 0,05$ maka data berdistribusi normal.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel independen sebagai estimator atas variabel dependen tidak bias. Untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik dilakukan pengujian sebagai berikut :

1) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas satu dengan yang lain ada atau tidak. Konsekuensi adanya multikolinearitas adalah tidak validnya signifikansi variabel.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dilakukan Uji *Colinearity Statistics* dengan berdasarkan pada nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Gujarati (2003:362), memberikan *Rule of Thumb*, jika nilai *tolerance* < 0,10 dan *VIF* > 10, maka terjadi multikolinearitas.

2) Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi antara anggota-anggota serangkaian observasi yang terletak berderetan secara *series* dalam bentuk waktu (jika datanya *time series*) atau korelasi antara tempat yang berdekatan (jika datanya *cross sectional*). Pengujian ini untuk mengetahui hubungan variabel yang sama antar waktu. Konsekuensi adanya autokorelasi adalah biasanya varian dengan nilai yang lebih kecil dari nilai yang sebenarnya, sehingga R^2 dan F_{hitung} yang dihasilkan cenderung sangat berlebihan (*over estimated*).

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin Watson (statistik-d), dengan membandingkan nilai Durbin Watson hitung (d) dengan nilai Durbin Watson tabel yaitu batas lebih tinggi (*upper bond* atau d_u) dan batas lebih rendah (*lower bond* atau d_l). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a) Jika $0 < d < d_l$, maka terjadi autokorelasi positif.
- b) Jika $d_l < d < d_u$, maka tidak ada kepastian apakah terjadi autokorelasi atau tidak.
- c) Jika $4 - d_l < d < 4$, maka terjadi autokorelasi negatif .
- d) Jika $4 - d_u < d < 4 - d_l$, maka tidak ada kepastian apakah terjadi autokorelasi atau tidak
- e) Jika $d_u < d < 4 - d_u$, maka tidak terjadi autokorelasi baik positif atau negatif.

3) Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat kesalahan pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak, jika varian sama disebut homoskedastisitas, jika varians berbeda atau tidak konstan disebut heteroskedastisitas. Konsekuensi adanya heteroskedastisitas adalah lebih besarnya varian dari taksiran.

Pengujian ada tidaknya masalah heterokedastisitas dapat dilakukan dengan metode Spearman's rho, yang meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel X, dengan kriteria pengujian :

H_0 : Tidak terjadi heterokedastisitas. Diterima apabila nilai sig-t masing-masing variabel melebihi nilai 0.05.

H_1 : Terjadi heterokedastisitas. Diterima apabila nilai sig-t masing-masing variabel kurang dari 0.05.

3. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dilakukan tiga pengujian sebagai berikut:

1) Pengujian Model Regresi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama. Langkah-langkah untuk melakukan pengujian adalah :

a) Menentukan hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3$$

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3$$

b) Menentukan tingkat signifikansi 0,05.

c) Menghitung F_{hitung} dengan komputer.

Kriteria pengujiannya adalah :

- a) H_0 diterima H_a ditolak yaitu apabila probabilitas $> (0,05)$, berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) H_0 ditolak H_a diterima yaitu apabila probabilitas $< (0,05)$, berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Pengujian Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Pengujian ini untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Koefisien determinasi = 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen dan jika koefisien determinasi majemuk = 0 tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3) Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat apa tidak, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Langkah-langkah pengujian adalah :

a) Menentukan hipotesis.

$$H_0 : b_i = 0 \quad H_a : b_i \neq 0$$

b) Menentukan tingkat signifikansi 0,05.

c) Menghitung t_{hitung} dengan komputer.

Dengan kriteria pengujian :

- a) H_0 diterima H_a ditolak yaitu apabila probabilitas $> (0,05)$, berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) H_0 ditolak H_a diterima yaitu apabila probabilitas $< (0,05)$, berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

1. Perusahaan yang Menjadi Sampel

Penelitian ini menggunakan perusahaan sampel yang tersebar dalam 8 (delapan) kelompok bidang usaha, yaitu kelompok aneka industri, kelompok industri barang konsumsi, kelompok industri dasar dan kimia, kelompok infrastruktur, utilitas dan transportasi, kelompok perdagangan, jasa dan investasi, kelompok properti dan real estat, kelompok pertambangan, kelompok pertanian.

Masing-masing perusahaan yang digunakan, datanya terus menerus tercatat dalam Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2004. Penelitian ini menggunakan metode *purposive random sampling* yaitu kriteria pengambilan sampel secara acak dengan pertimbangan tertentu seperti telah dijelaskan pada bab sebelumnya.

Penelitian menggunakan data *time series*, dari hasil analisa diperoleh 211 perusahaan yang memiliki beta positif, sehingga layak digunakan dalam penelitian, lalu dengan metode *random* dipilih secara proporsional dengan prosentase 60 % tiap tahunnya, maka didapatkan 127 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel. Data perusahaan

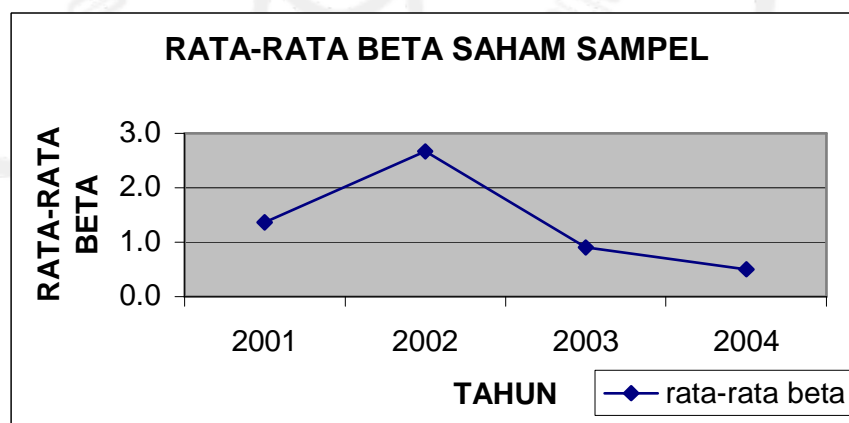
sampel, kode perusahaan, jenis industri dan nilai beta koreksinya dapat dilihat selengkapnya pada lampiran I (hal 80-83).

2. Rincian Umum

a. Beta Saham Perusahaan

Nilai beta saham dalam penelitian ini merupakan nilai beta koreksi dari data yang diolah di PPA Pasar Modal UGM. Nilai beta yang digunakan merupakan nilai beta koreksi tahunan. Nilai beta sampel menunjukkan fluktuasi pada periode 2001-2004, secara umum kecenderungan beta mengalami penurunan pada tahun 2004. Nilai beta terendah dimiliki oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna pada tahun 2004 sebesar (0,00913). Sementara beta terbesar dimiliki oleh PT. Ryane Adibusana Tbk pada tahun 2002 sebesar (3,983).

Gambar 4.1 : Rata-Rata Beta

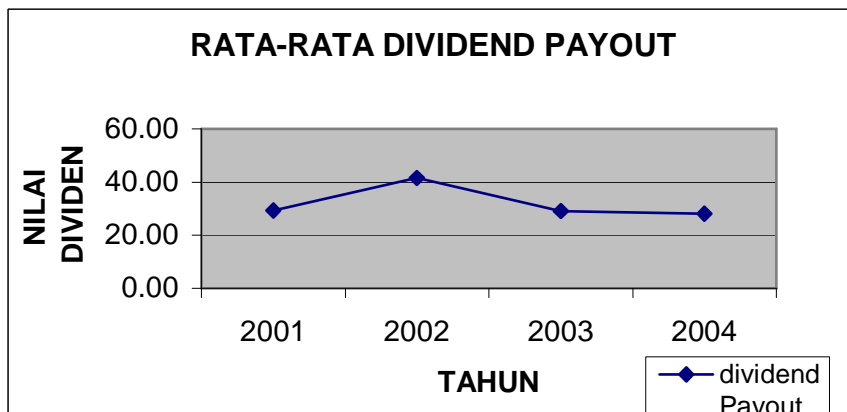


Keterangan : Diolah dari lampiran II, hal 84-88.

b. *Dividend Payout*

Kecenderungan rata-rata rasio pembayaran dividen yang dimiliki oleh perusahaan secara umum mengalami penurunan antara tahun 2001-2004. Berdasarkan pengamatan rata-rata rasio pembayaran dividen tertinggi dimiliki oleh perusahaan sampel pada tahun 2002 sebesar (41,52 %) dan terendah pada tahun 2004 sebesar (28,01%)

Gambar 4.2 : Rata-Rata *Dividend Payout*

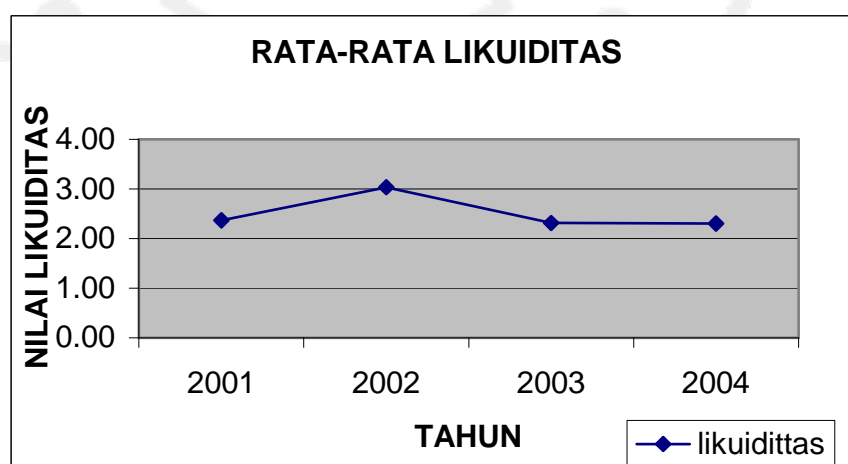


Keterangan : Diolah dari lampiran III, hal 89-92.

c. Likuiditas

Trend rata-rata rasio likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan secara umum mengalami penurunan antara tahun 2001-2004. Berdasarkan pengamatan rata-rata tingkat rasio likuiditas tertinggi terjadi pada tahun 2002 sebesar (3,03 %) dan terendah pada tahun 2004 sebesar (2,30%). Semakin kecilnya rata-rata rasio likuiditas mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan-perusahaan sampel dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menurun.

Gambar 4.3 : Rata-Rata Rasio Likuiditas

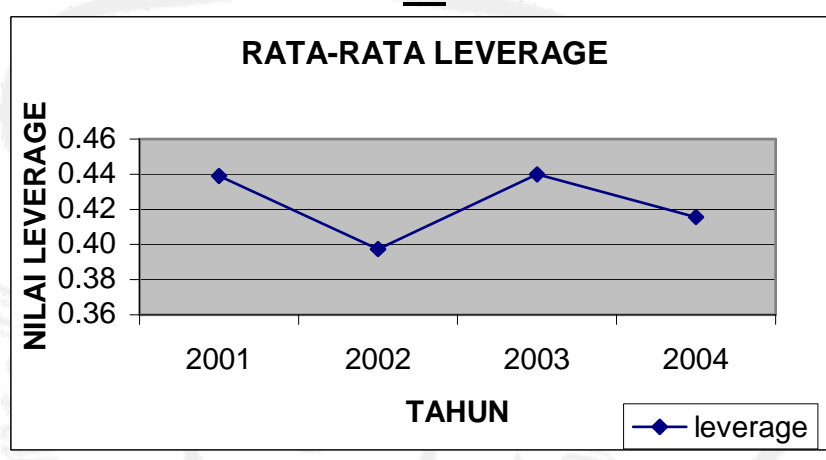


Keterangan : Diolah dari lampiran III, 89-92.

d. *Financial Leverage*

Trend rata-rata rasio *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan secara umum berfluktuatif antara periode 2001-2004. Secara rata-rata tingkat rasio *leverage* tertinggi yang dimiliki perusahaan terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar (0,440 %) dan tingkat rasio *leverage* terendah yang dimiliki perusahaan sampel terjadi pada tahun 2002 sebesar (0.397%).

Gambar 4.4 : Rata-Rata Rasio *Financial Leverage*

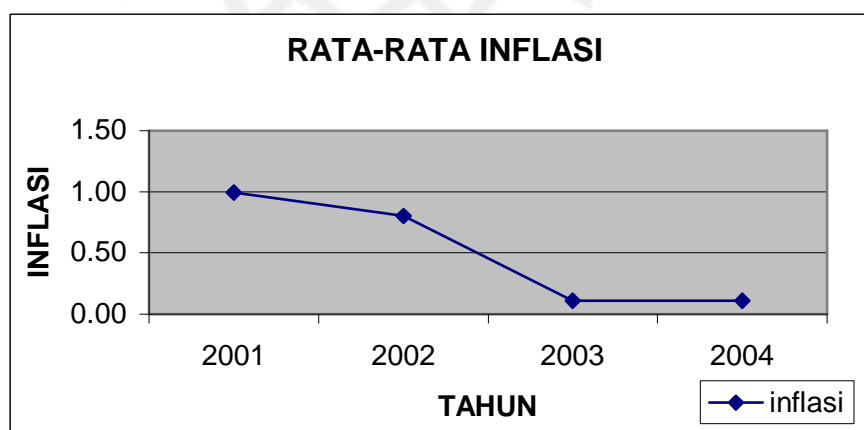


Keterangan : Diolah dari lampiran III, 89-92.

e. Inflasi

Trend inflasi yang dilihat berdasarkan data inflasi bulanan yang dirata-rata menjadi empat periode tahunan cenderung menurun. Pada tahun 2004, rata-rata inflasi mencapai (0,11 %) dari sebesar (0,99 %) pada tahun 2001. Hal tersebut menandakan keadaan ekonomi yang semakin membaik dengan dilihat berdasarkan tingkat inflasi yang menurun.

Gambar 4.5: Rata-Rata Inflasi

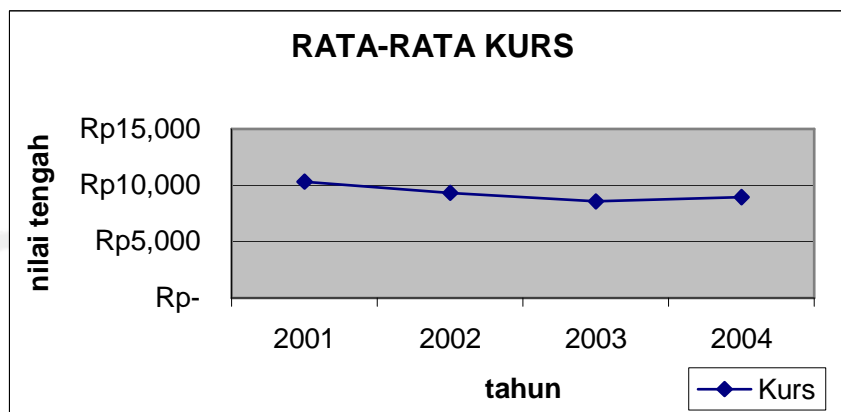


Keterangan : Diolah dari lampiran V, hal 94.

f. Nilai Tukar Kurs (USD)

Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar (USD) cenderung naik selama periode pengamatan, ini bisa dilihat dari rata-rata nilai tengah tukar Rupiah terhadap Dollar (USD) pada tahun 2001 sebesar Rp 10,300 per Dollar menjadi Rp 8,500 per Dollar pada tahun 2003. Namun pada tahun 2004 kurs kembali melemah menjadi Rp 8,900 per Dollar.

Gambar 4.6: Rata-Rata Kurs Rupiah Terhadap Dollar (USD)

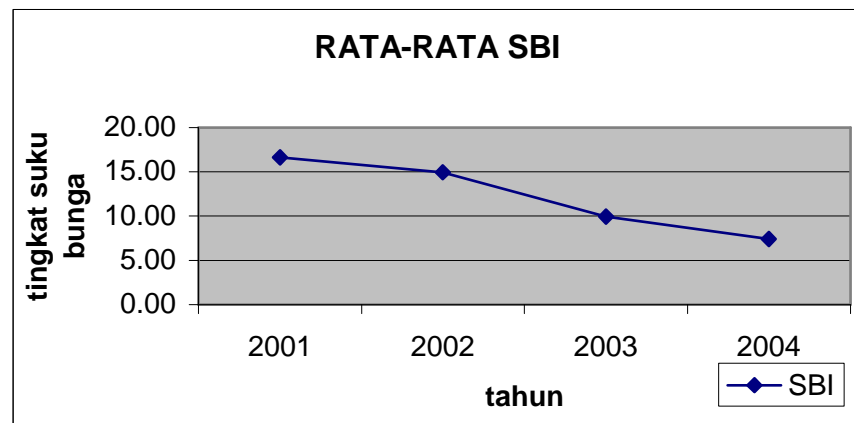


Keterangan : Diolah dari lampiran V, hal 94.

g. SBI

Trend SBI (Sertifikat Bank Indonesia) tahunan mengalami penurunan pada periode pengamatan dengan rata-rata tingkat bunga tertinggi pada tahun 2001 sebesar 16,62 % dan rata-rata tingkat bunga terendah pada tahun 2004 sebesar 7,42 %. Kecenderungan turunnya SBI karena dipengaruhi stabilnya keadaan makro ekonomi yang lain, terutama nilai tukar yang cenderung stabil pada kisaran Rp 7000 – Rp 9000 pada periode ini.

Gambar 4.7: Rata-Rata SBI Tahunan



Keterangan : Diolah dari lampiran V, hal 94.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Normalitas Data

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui kesesuaian sampel yang diamati dengan distribusi tertentu. Uji ini dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan membandingkan antara distribusi frekuensi kumulatif hasil pengamatan dengan distribusi kumulatif yang diharapkan. Data yang menunjukkan distribusi normal terlihat pada taraf signifikansinya yang lebih dari (0.05). Dalam penelitian ini untuk mendapatkan syarat kenormalan dilakukan dengan cara transformasi data dengan cara mengubah ke bentuk *Log Natural* (LN), untuk melihat pertumbuhan variabel dalam sampel sehingga akan mendapatkan hasil yang lebih baik. Hasil uji normalitas pada 127 perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas Variabel Dependen dan Independen

Pada 127 Sampel Perusahaan periode 2001-2004

variabel	Probabilitas	Asymp.Sig	Kesimpulan
Beta	0.05	0.013	Tidak berdistribusi normal
DPR	0.05	0.000	Tidak berdistribusi normal
Likuiditas	0.05	0.002	Tidak berdistribusi normal
<i>Leverage</i>	0.05	0.000	Tidak berdistribusi normal
Inflasi	0.05	0.912	Berdistribusi normal
Kurs	0.05	0.955	Berdistribusi normal
SBI	0.05	0.656	Berdistribusi normal

Sumber: *Output SPSS* (lampiran V), hal 94

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, hasil pengujian normalitas terhadap 127 sampel perusahaan tidak memenuhi syarat kenormalan, variabel dependen yaitu beta tidak berdistribusi normal dengan probabilitas kurang dari (0.05). Oleh karena data belum memenuhi syarat kenormalan, maka salah satu cara yang digunakan untuk menjadikan data tersebut normal adalah dengan mengeluarkan *outlier* yang ada dalam sampel. Berdasarkan pengamatan, peneliti mengeluarkan 28 perusahaan *outlier* yang ada dalam sampel, sehingga sampel yang digunakan menjadi 99 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004. Data selengkapnya mengenai daftar perusahaan *outlier* yang dikeluarkan dapat dilihat dalam lampiran IV (hal 93).

Hasil uji normalitas pada 99 sampel perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas Variabel Dependen dan Independen

Pada 99 Sampel Perusahaan periode 2001-2004

Variabel	Probabilitas	Asymp.Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Beta	0.05	0.081	Berdistribusi normal
DPR	0.05	0.001	Tidak berdistribusi normal
Likuiditas	0.05	0.297	Berdistribusi normal
Leverage	0.05	0.000	Tidak berdistribusi normal
Inflasi	0.05	0.912	Berdistribusi normal
Kurs	0.05	0.955	Berdistribusi normal
SBI	0.05	0.656	Berdistribusi normal

Sumber: *Output SPSS* (lampiran VI), hal 95.

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat diketahui bahwa setelah dilakukan pengeluan *outlier*, variabel dependen (beta) menunjukkan distribusi normal dengan probabilitas lebih besar dari (0.05). Namun secara keseluruhan masih ada variabel independen yang tidak berdistribusi normal, yaitu variabel DPR dan *leverage* dengan probabilitas lebih kecil dari (0.05). Dalam hal ini peneliti lebih menekankan pada variabel dependen, sehingga apabila variabel dependen sudah berdistribusi normal, maka untuk pengujian dapat dilanjutkan dengan menggunakan metode parametrik.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan situasi adanya korelasi variabel bebas diantara satu dengan lainnya dan menyebabkan *standard error* yang menjadi semakin sensitif terhadap perubahan data, sehingga akan menimbulkan bias dalam spesifikasi.

Pengujian adanya multikolinearitas adalah pengujian pada *tolerance value* atau *Value Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance value* lebih besar dari (0,1) dan nilai VIF kurang dari (10), maka multikolinearitas tidak terjadi (Ghozali, 2005 : 93)

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinearitas

V D	VI	TV	Syarat	VIF	Syarat	kesimpulan
Beta	Inf	0.553	> 0.1	1.807	< 10	Tidak ada multikolinearitas
	Kurs	0.174	> 0.1	5.754	< 10	Tidak ada multikolinearitas
	SBI	0.162	> 0.1	6.177	< 10	Tidak ada multikolinearitas
	DPR	0.963	> 0.1	1.038	< 10	Tidak ada multikolinearitas
	Likui	0.761	> 0.1	1.313	< 10	Tidak ada multikolinearitas
	Lev	0.832	> 0.1	1.202	< 10	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : *Output SPSS* (lampiran VII), hal 96.

Berdasarkan tabel 4.3, memperlihatkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat gejala multikolinearitas karena *tolerance value* lebih besar dari (0,1) dan nilai VIF lebih kecil dari (10).

b. Uji Auto kolerasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu di dalam suatu model regresi pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi autokorelasi digunakan uji *durbin-watson* (DW test). Jika nilai DW terletak diantara du (DW minimal) dan $4-du$ (DW maksimal), maka tidak terjadi masalah autokorelasi ($du < d \text{ hitung} < 4-du$).

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi

VD	VI	Du	D Hitung	4-Du	kesimpulan
beta	inflasi, kurs, SBI, DPR, Likuiditas, <i>leverage</i>	1.634	1.665	2.335	Tidak ada autokorelasi

Sumber : *Output SPSS* (lampiran VII), hal 96

Berdasarkan kriteria di atas, d hitung berada diantara du dan $4-du$ ($du < d \text{ hitung} < 4-du$) maka model regresi ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

c. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat ada tidaknya kesamaan varian kesalahan pengganggu. Gejala heterokedastisitas menyebabkan kesalahan pengganggu yang tidak sama. Pengujian dilakukan dengan metode Spearman's rho. Kemudian meregresikan sederhana antara nilai residu yang diabsolutkan dengan variabel independen bila ditentukan sig. (dua arah) lebih besar dari (0,05), maka tidak terjadi heterokedastisitas dan juga sebaliknya.

Tabel 4.5

Hasil Uji Heterokedastisitas

VD	VI	Sig-Spearman's rho	kesimpulan
Nilai residu	Inflasi	0.254	Homokedastisitas
	Kurs	0.796	Homokedastisitas
	SBI	0.645	Homokedastisitas
	DPR	0.748	Homokedastisitas
	Likuiditas	0.351	Homokedastisitas
	<i>leverage</i>	0.680	Homokedastisitas

Sumber : *Output SPSS* (lampiran VII), hal 96

Berdasarkan tabel 4.5, terlihat bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas karena sig-Spearman's rho lebih besar dari (0,05).

3. Analisis Regresi Berganda

Pada tahap ini adalah melakukan analisis terhadap hubungan antara beta saham (variabel dependen) dengan variabel gabungan antara variabel makro dan variabel mikro (variabel independen). Analisis regresi berganda memberikan hasil sebagai berikut:

TABEL 4.6

Hasil Perhitungan Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.124	.085		1.456	.149
	DPR	-1.57E-02	.049	-.019	-.319	.751
	LIKUID	9.626E-02	.126	.051	.765	.446
	LEV	-2.10E-02	.101	-.013	-.208	.836
	INFLASI	.571	.062	.727	9.208	.000
	KURS	-8.927	.919	-1.368	-9.718	.000
	SBI	1.950	.172	1.651	11.315	.000

a. Dependent Variable: BETA

Sumber : *Output SPSS* (lampiran VIII), hal 97

Berdasarkan hasil regresi di atas diperoleh persamaan :

$$Y = 0.124 - 0.0157 + 0.0962 - 0.0210 + 0.571 - 8.927 + 1.950$$

Melalui persamaan di atas diperoleh ($\alpha = 0,124$). Besarnya ($b_1 = -0,0157$), artinya setiap DPR bertambah 1%, maka beta saham akan berkurang sebesar (0,0157) dengan asumsi variabel yang lain tetap. Nilai ($b_2 = 0,0962$), artinya setiap likuiditas bertambah 1%, maka beta saham akan bertambah (0,0962) dengan asumsi variabel yang lain tetap. Nilai ($b_3 = -0,021$), artinya setiap *leverage* bertambah 1%, maka beta saham akan berkurang (0,021) dengan asumsi variabel yang lain tetap. Nilai ($b_4 = 0,571$), artinya setiap inflasi bertambah 1%, maka beta akan bertambah (0,571) dengan asumsi variabel yang lain tetap. Nilai ($b_5 = -8,927$), artinya setiap kurs bertambah 1%, maka beta akan berkurang (8,927) dengan asumsi variabel yang lain tetap. Nilai ($b_6 = 1,950$), yang artinya setiap SBI bertambah 1%, maka beta akan bertambah (1,950) dengan asumsi variabel yang lain tetap.

4. Hasil Uji Statistik

a. Analisis Variabel Makro dan Mikro Terhadap Risiko Investasi Saham (Beta)

1) Uji Model Regresi (Uji F)

Uji F merupakan pengujian variabel bebas secara keseluruhan dan serempak yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya pengaruh secara signifikan antara variabel bebas secara keseluruhan terhadap

variabel terikat. Pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%.

TABEL 4.7
Hasil Uji F dan Adj. R² dengan Variabel Makro & Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat

Variabel Dependen	Variabel Independen	F Hitung	Sig-F	Adj. R ²	Pengaruh terhadap beta saham
Beta Saham	Inflasi, Kurs, SBI, DPR, Likuiditas, <i>Leverage</i> ,	33.035	0.000	0.662	berpengaruh

Sumber : *Outout SPSS* (lampiran VIII), hal 97.

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, memperlihatkan bahwa probabilitas signifikansi F sebesar (0.000) atau lebih kecil dari (0.05), sehingga

H₁ diterima, yang berarti variabel inflasi, kurs, SBI, DPR, likuiditas, *leverage* secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Hasil pengujian secara model ini bertentangan dengan penelitian David Eko Suprio (2004), yang menunjukkan hasil tidak signifikan pada taraf signifikan 5%.

2) Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji R² digunakan untuk menghitung seberapa besar dari variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai *Adj.R²* pada tabel 4.8 yaitu (0.662) menunjukkan bahwa adanya pengaruh sebesar 66,2 %. Hal ini berarti variabilitas risiko sistematis saham dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, kurs, SBI, *dividend payout*, likuiditas dan *leverage* adalah sebesar 66,2%, sedangkan sisanya (100% - 66,2% = 33,8%) dijelaskan oleh sebab lain di luar model.

3) Uji Koefisien Secara Parsial (Uji t)

Untuk menguji koefisien regresi yang menunjukkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan t-hitung. Jika probabilitas tingkat kesalahan t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikan 5%, maka variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat atau sebaliknya.

Tabel 4.8
Hasil Uji t dengan Variabel Makro & Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat

Variabel dependen	Variabel independen	t-hitung	Sig-t	Pengaruh terhadap beta saham
Beta saham	Inflasi	9.208	0.000	Berpengaruh signifikan
	Kurs	-9.718	0.000	Berpengaruh signifikan
	SBI	11.315	0.000	Berpengaruh signifikan
	DPR	-0.319	0.751	Tidak berpengaruh signifikan
	Likuiditas	0.765	0.446	Tidak berpengaruh signifikan
	<i>Leverage</i>	-0.208	0.836	Tidak berpengaruh signifikan

Sumber: *output* SPSS (lampiran VIII), hal 97.

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, maka uji t-hitung dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Inflasi

Analisis pengaruh inflasi hasil regresi variabel mikro dan makro terhadap beta dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa inflasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. Inflasi mempunyai koefisien kearah positif sebesar (9.206), hal ini sesuai dengan

hipotesis kelima, dalam hipotesa tersebut variabel inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham. Kondisi di atas dapat mengindikasikan bahwa investor sangat dipengaruhi kondisi makro ekonomi khususnya inflasi dalam pembelian saham. Variabel inflasi dapat menjelaskan bahwa biaya produksi yang meningkat akan mempengaruhi peningkatan harga jual produk. Hal ini akan berdampak pada volume penjualan dan laba perusahaan akan menurun. Dengan demikian, semakin tinggi inflasi maka risiko saham (beta) akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nopriadi Muryantoro (2003), namun bertentangan dengan penelitian David Eko Suprio (2004), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham.

b) Kurs Mata Uang (USD)

Analisis pengaruh kurs hasil regresi variabel mikro dan makro terhadap beta dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa kurs secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. Kurs mempunyai koefisien kearah negatif sebesar (-9,718), hal ini tidak sesuai dengan hipotesis kelima, dalam tersebut hipotesa variabel kurs mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor begitu memperhatikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar (USD). Khususnya apabila

investor ingin membeli saham perusahaan yang memasarkan produknya di pasar domestik namun bahan bakunya impor, perusahaan ini akan lebih berisiko mengalami kerugian jika terjadi penurunan nilai tukar Rupiah terhadap USD, hal sebaliknya jika terjadi peningkatan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar, maka biaya produksi menurun dan laba akan meningkat. Faktor yang lain adalah perusahaan yang mempunyai hutang dengan menggunakan mata uang asing (USD), jika kurs Rupiah melemah terhadap USD, maka akan menambah jumlah hutangnya dan itu menjadikan perusahaan lebih berisiko. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nopriadi Muryantoro (2003), namun bertentangan dengan penelitian David Eko Suprio (2004), yang menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham.

c) Tingkat Suku Bunga (SBI)

Analisis pengaruh SBI hasil regresi variabel mikro dan makro terhadap beta dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa SBI secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. SBI mempunyai koefisien kearah positif sebesar (11,315), hal ini sesuai dengan hipotesis kelima, dalam tersebut hipotesa variabel SBI mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham. Kondisi di atas mengindikasikan bahwa investor memperhatikan tingkat suku

bunga SBI dalam mengambil keputusan untuk membeli saham. Apabila tingkat suku bunga SBI tinggi maka akan mengakibatkan investor lebih memilih berinvestasi ke bank daripada berinvestasi di pasar modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian Nopriadi Muryantoro (2003) dan David Eko Suprio (2004), yang menunjukkan bahwa SBI berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap beta saham.

d) *Dividend Payout*

Analisis pengaruh *dividend payout* hasil regresi variabel makro dan mikro terhadap beta dari tabel 4.8 diketahui bahwa variabel *dividend payout* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. *Dividend payout* mempunyai koefisien kearah negatif sebesar (-0,319), hal ini sesuai dengan hipotesis kelima, dalam hipotesa tersebut variabel *dividend payout* mempunyai pengaruh negatif terhadap beta saham. Kondisi di atas mengindikasikan bahwa investor memperhatikan proporsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen dalam mengambil keputusan untuk membeli saham. Berarti tidak sesuai dengan asumsi bahwa pembagian dividen berarti mengakibatkan semakin kecil laba yang ditahan. Konsekuensinya dana untuk membiayai aktivitas perusahaan yang berasal dari laba akan

berkurang, untuk mendapatkan tambahan dana, kemungkinan besar alternatif yang dipilih adalah menambah hutang. Semakin besar hutang berarti perusahaan lebih berisiko karena harus membayar cicilan pinjaman beserta bunganya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ramelan (2004), yang menunjukkan bahwa *dividend payout* berpengaruh negatif, namun signifikan terhadap beta saham.

e) Likuiditas

Analisis pengaruh likuiditas hasil regresi variabel mikro dan makro terhadap beta dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. Likuiditas mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar (0,765), hal ini berarti tidak sesuai dengan hipotesis kelima, dalam hipotesa tersebut variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap beta. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi aktiva lancar dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan tidak terlalu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Dorothea (2001), tetapi konsisten dengan penelitian Suherman (2001) dan

David Eko Suprio (2004), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif, namun signifikan terhadap beta saham.

f) *Financial Leverage*

Analisis pengaruh *financial leverage* hasil regresi variabel mikro dan makro terhadap beta dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa *financial leverage* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. *Financial leverage* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar (-0,208), hal ini tidak sesuai dengan hipotesis kelima, dalam hipotesis tersebut *financial leverage* mempunyai pengaruh yang positif terhadap beta. Hasil ini bertentangan dengan asumsi bahwa jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, hal tersebut akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan laba perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya prospek perusahaan di mata investor, sehingga risiko berhubungan positif dengan *leverage*. Hasil pengujian variabel *financial leverage* ini mengindikasikan bahwa investor tidak memperhatikan faktor proporsi hutang dalam membeli saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian David Eko Suprio (2004) dan Suherman (2001), namun bertentangan dengan penelitian Ramelan (2004), yang menunjukkan bahwa

leverage berpengaruh positif yang signifikan terhadap beta saham.

b. Analisis Variabel Makro terhadap Risiko Investasi Saham (Beta)

1) Uji Model Regresi (Uji F)

Uji F merupakan pengujian variabel bebas secara keseluruhan dan serempak yang dilakukan untuk melihat pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara signifikan apa tidak. Pada penelitian ini menggunakan kriteria signifikansi 5%.

TABEL 4.9

Hasil Uji F dan Adj. R² dengan Variabel Makro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat

Variabel Dependen	Variabel Independen	F Hitung	Sig-F	Adj. R ²	Pengaruh terhadap beta saham
Beta Saham	Inflasi, Kurs, SBI	67.168	0.000	0.669	berpengaruh

Sumber : *output* SPSS (lampiran IX), hal 98.

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, memperlihatkan bahwa probabilitas signifikansi F sebesar (0.000) atau lebih kecil dari (0.05), sehingga

H₂ diterima, yang berarti variabel inflasi, kurs, SBI secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Kondisi ini memperjelas bahwa variabel makro secara model mempengaruhi minat investor dalam membeli saham.

Kemudian, hasil ini mengindikasikan bahwa investor cenderung merupakan investor jangka pendek yang lebih memperhatikan

kondisi ekonomi makro dalam mengambil keputusan untuk membeli saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh David Eko Suprio (2004), yang menunjukkan bahwa variabel makro secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi (beta saham).

2) Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Uji R^2 digunakan untuk menghitung seberapa besar dari variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai *Adj. R^2* pada tabel 4.9 yaitu (0.669) menunjukkan bahwa adanya pengaruh sebesar 66.9%. Hal ini berarti variabilitas risiko sistematis saham dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, kurs dan SBI adalah sebesar 66.9 %, sedangkan sisanya ($100\% - 66,9\% = 33,1\%$) dijelaskan oleh sebab lain di luar model. Hasil ini berarti sesuai dengan hipotesis keempat, yaitu variabel makro dapat lebih berpengaruh terhadap faktor risiko investasi saham. Peningkatan angka *R Square* menunjukkan bahwa variabel makro semakin berpengaruh sebagai determinan besarnya nilai beta saham jika variabel bebas diteliti secara terpisah. Hasil *Adj. R^2* ini jauh lebih besar dari hasil penelitian sebelumnya yaitu sebesar 6,8 % yang dilakukan oleh David Eko Suprio (2004).

3) Uji Koefisien Secara Parsial (Uji t)

Untuk menguji koefisien regresi yang menunjukkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan t -hitung . Jika

probabilitas tingkat kesalahan t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikan 5%, maka variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat atau sebaliknya.

Tabel 4.10
Hasil Uji t dengan Variabel Makro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat

Variabel dependen	Variabel independen	t-hitung	Sig-t	Pengaruh terhadap beta saham
Beta saham	Inflasi	9.323	0.000	Berpengaruh signifikan
	Kurs	-10.733	0.000	Berpengaruh signifikan
	SBI	11.897	0.000	Berpengaruh signifikan

Sumber: *output SPSS (lampiran IX)*, hal 98.

Berdasarkan tabel 4.10, maka uji t-hitung dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Inflasi

Analisis pengaruh inflasi hasil regresi variabel makro terhadap beta dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa Inflasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. Inflasi mempunyai koefisien kearah positif sebesar (9,323), hasil ini konsisten dengan hasil dari regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham. Koefisien hasil regresi ini lebih besar jika dibandingkan pada regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham, yaitu sebesar (9,208).

b) Kurs Mata Uang (USD)

Analisis pengaruh kurs hasil regresi variabel makro terhadap beta dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa kurs secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada

tingkat signifikansi 5%. Kurs mempunyai koefisien kearah negatif sebesar (-10,733), hasil ini konsisten dengan hasil dari regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham. Koefisien hasil regresi ini lebih besar jika dibandingkan pada regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham, yaitu sebesar (-9,718).

c) Tingkat Suku Bunga (SBI)

Analisis pengaruh SBI hasil regresi variabel makro terhadap beta dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa SBI secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. SBI mempunyai koefisien kearah positif sebesar (11.897), hasil ini konsisten dengan hasil dari regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham. Koefisien hasil regresi ini lebih besar jika dibandingkan pada regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham, yaitu sebesar (11,315).

c. Analisis Variabel Mikro terhadap Risiko Investasi Saham (Beta)

1) Uji Model Regresi (Uji F)

Uji F merupakan pengujian variabel bebas secara keseluruhan dan serempak yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya pengaruh secara signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%.

TABEL 4.11

Hasil Uji F dan $Adj. R^2$ dengan Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat

Variabel Dependen	Variabel Independen	F Hitung	Sig-F	Adj. R^2	Pengaruh terhadap beta saham
Beta Saham	DPR, Likuiditas, <i>Leverage</i>	1.143	0.336 ^a	0.04	Tidak berpengaruh

Sumber : *Output SPSS* (lampiran X), hal 99.

Berdasarkan tabel 4.11, memperlihatkan bahwa probabilitas signifikansi F sebesar (0.336) atau lebih besar dari (0.05), sehingga H_3 ditolak, yang berarti variabel DPR, likuiditas, *leverage* secara serempak sebagai variabel mikro tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa variabel mikro secara model tidak begitu mempengaruhi minat investor dalam membeli saham. Kecilnya probabilitas variabel mikro ini mengindikasikan bahwa mungkin investor masih kurang mengetahui cara memanfaatkan informasi melalui laporan keuangan dan mungkin juga disebabkan karena investor lokal khususnya masih merupakan investor jangka pendek dan kurang memperhatikan masalah-masalah fundamental perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian David Eko Suprio (2004), menurut hasil penelitiannya variabel mikro berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

2) Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Nilai $Adj.R^2$ pada tabel 4.11 yaitu (0.004) menunjukkan bahwa adanya pengaruh sebesar 0,4%. Hal ini berarti variabilitas risiko sistematis saham dapat dijelaskan oleh variabel *dividend payout*, likuiditas, *leverage*, adalah hanya sebesar 0,4%, sedangkan sisanya ($100\% - 0,4\% = 99,6\%$) dijelaskan oleh sebab lain di luar model.

Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel bebas yang diteliti secara terpisah menjadi kurang berpengaruh sebagai determinan besarnya nilai beta saham. Hasil $Adj.R^2$ ini jauh lebih kecil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh David Eko Suprio (2004) yaitu sebesar 20,9 %.

3) Uji Koefisien Secara Parsial (Uji t)

Pengujian pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan t-hitung. Jika probabilitas tingkat kesalahan t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikan 5%, maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau sebaliknya.

Tabel 4.12
Hasil Uji t dengan Variabel Mikro sebagai Variabel Bebas dan Beta sebagai Variabel Terikat

Variabel dependen	Variabel independen	t-hitung	Sig-t	Pengaruh terhadap beta saham
Beta saham	DPR	-1.183	0.240	Tidak berpengaruh signifikan
	Likuiditas	1.119	0.266	Tidak berpengaruh signifikan
	<i>Leverage</i>	-0.227	0.821	Tidak berpengaruh signifikan

Sumber: *Output SPSS* (lampiran X), hal 99.

Berdasarkan tabel 4.12, maka uji t-hitung dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) *Dividend Payout*

Analisis pengaruh *dividend payout* hasil regresi variabel mikro terhadap beta dari tabel 4.12 diketahui bahwa variabel *dividend payout* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. *Dividend payout* mempunyai nilai koefisien negatif sebesar (-1.183), hasil ini konsisten dengan hasil dari regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham. Koefisien hasil regresi ini lebih besar jika dibandingkan pada regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham, yaitu sebesar (-0,319).

b) Likuiditas

Analisis pengaruh likuiditas hasil regresi variabel mikro terhadap beta dari tabel 4.12 dapat diketahui bahwa variabel likuiditas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. Likuiditas mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar (1.119), hasil ini konsisten dengan hasil dari regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham. Koefisien hasil regresi ini lebih besar jika dibandingkan pada regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham, yaitu sebesar (0,765).

c) *Financial Leverage*

Analisis pengaruh *financial leverage* hasil regresi variabel mikro terhadap beta dari tabel 4.12 dapat diketahui bahwa

financial leverage secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta pada tingkat signifikansi 5%. *Financial leverage* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar (-0.227), hasil ini konsisten dengan hasil dari regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham. Koefisien hasil regresi ini lebih besar jika dibandingkan pada regresi gabungan antara variabel makro dan mikro terhadap beta saham, yaitu sebesar (-0,208).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menjawab masalah yang ada tentang pengaruh variabel makro (inflasi, kurs, SBI) dan variabel mikro (*dividend payout*, likuiditas, *financial leverage*) terhadap risiko investasi saham (beta saham perusahaan) dan seberapa kuat variabel-variabel tersebut berpengaruh secara model maupun secara individu terhadap risiko (beta saham) dengan mengambil sampel di BEJ selama periode 2001-2004. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel inflasi, kurs, suku bunga SBI (variabel makro) dan *dividend payout*, likuiditas, *financial leverage* (variabel mikro) pada pengujian gabungan berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada kriteria signifikansi 5%. Dengan nilai *Adj.R Square* sebesar (0,662) yang menunjukkan bahwa 66,2 % dari beta saham dapat dijelaskan oleh variabel gabungan makro dan mikro.

2. Secara simultan variabel inflasi, kurs, suku bunga SBI (variabel makro) pada pengujian terpisah berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada kriteria signifikansi 5%. Dengan nilai *Adj.R Square* sebesar (0,669) yang menunjukkan bahwa 66,9 % dari beta saham dapat dijelaskan oleh variabel makro.
3. Secara simultan variabel *dividend payout*, likuiditas, *financial leverage* (variabel mikro) pada pengujian terpisah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada kriteria signifikansi 5%. Dengan nilai *Adj.R Square* sebesar (0.004) atau 0,4 % dari variabel mikro dapat menjelaskan beta saham.
4. Secara parsial, variabel makro yaitu : inflasi (berpengaruh positif), kurs (berpengaruh negatif), dan suku bunga SBI (berpengaruh positif) secara signifikan, sedangkan variabel mikro yaitu : *dividend payout* (berpengaruh negatif), likuiditas (berpengaruh positif), dan *financial leverage* (berpengaruh negatif) tidak secara signifikan terhadap beta saham pada kriteria signifikansi 5%. Berdasarkan nilai signifikansi uji t, urutan faktor dari yang paling tinggi, yaitu SBI, Kurs, inflasi, likuiditas, *dividend payout*, *leverage* Dengan nilai berturut-turut sebesar (11,315), (-9,718), (9,208), (0,765), (-0,319), (-0,208)

B. SARAN

1. Berdasarkan temuan di atas, para investor dalam menentukan pembelian saham dapat lebih memperhatikan kondisi ekonomi makro dibanding variabel fundamental perusahaan sebagai acuan dalam mengambil keputusannya.

2. Dalam penelitian selanjutnya sebaiknya menambah faktor-faktor baru yang sudah terbukti dalam penelitian terdahulu, seperti GDP (*Gross Domestic Product*), uang beredar (M1) dan faktor produksi industri.
3. Secara umum keadaan pasar modal mengalami perkembangan dan data variabel makro juga mengindikasikan bahwa keadaan makro ekonomi yang mulai membaik. Oleh karena itu, bagi investor merupakan saat yang tepat untuk masuk ke lantai bursa.

C. KETERBATASAN PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis mengakui mempunyai banyak kelemahan teknis maupun teoritis, yang pada akhirnya diharapkan dapat diperbaiki pada penelitian selanjutnya. Adapun kelemahan-kelemahan tersebut adalah:

1. Data beta koreksi saham perusahaan yang digunakan merupakan beta koreksi pada saat akhir tahun sehingga kurang mencerminkan keadaan pada tahun pengamatan.
2. Faktor ekonomi mikro yang digunakan dalam penelitian masih kurang banyak atau mungkin kurang tepat sehingga menyebabkan kekuatan penjelas dengan model ini tidak terlalu kuat.
3. Adanya keterbatasan penggunaan faktor ekonomi makro, yang memungkinkan akan memberikan hasil lebih tepat apabila menggunakan faktor ekonomi makro yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

Bank Indonesia. 2006. *Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia*. Available. <http://www.bi.go.id>.

- Brigham dan Houston. 2004. *Fundamental of financial management* . Tenth edition. USA: Thomson South Western.
- Boediono. 1982. *Teori Moneter*. Seri sinopsis pengantar ilmu ekonomi No 5. Yogyakarta: BPFE.
- Djarwanto, Pangestu Subagyo. 2000. *Statistik Induktif*. Yogyakarta: BPFE.
- Fakultas Ekonomi UNS. 2003. *Buku Pedoman Penyusunan Skripsi*. Surakarta.
- Francis, Jack Clark. 1991. *Invesment : Analysis and Management*. Fourth Edition. Mc Graw Hill Inc. USA.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Edisi ketiga. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handaru, Sri dan Handoyo. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi kedua. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Indriastuty, Dorothea .R. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta Saham : Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Selama Krisis*, Perspektif. Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen dan Akuntansi, Universitas Sebelas Maret Surakarta. Vol 6, No 1, Juni 2001,9-19.
- Institute for Economic and Financial Research. *Indonesian Capital Market Directory 2000 –2005*.
- Jakarta Stock Exchange, *JSX Statistk 2000-JSX Statistik 2004*.
- Jogiyanto, Dr. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- KSEI. 2006. *Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995*. Available <http://www.ksei.co.id>.
- Martínez, Pedro dan Solano. 2000. *Foreign Exchange Exposure on The Spanish Stock Market: Sources of Risk And Hedging*. Spain : University of Murcia.
- Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Liberty.

- Muyantoro, Nopriadi . 2003. *Analisis Risiko Investasi Saham di Bursa Efek Jakarta : Studi kasus pada Perusahaan Publik di Indonesia Sebelum dan Selama Krisis*. Thesis Manajemen Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Nopirin. 1998. *Teori Moneter*. buku 1 edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Nurdin, Djayani. 1999. *Risiko Investasi pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. Artikel. No 03 Th XXVIII. Usahawan.
- Patro, Dilip K, John K Wald, dan Yangru Wu. 2002. *The Impact of Macroeconomic and Financial Variabel on Market Risk: Evidence from International Equity Returns*. USA : Rutgers University.
- Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA). 2001. *Indonesian Sekurities Market Database*. Edisi pertama. Yogyakarta: UGM.
- Ramelan. 2004. *Analisis Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Beta Saham Manufaktur di BEJ periode 1998-2002*. Skripsi Manajemen Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Sartono, Agus .2001. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Suherman. 2001. *Analisis Variabel-Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Beta Saham di BEJ*. thesis UGM Yogyakarta.
- Suprio, David . E. 2004. *Analisis Risiko Investasi di Bursa Efek Jakarta*. Thesis Manajemen Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Sutojo, Heru. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Buku dua. Jakarta : Salemba Empat.
- Syahri, Alhusin. 2002. *Aplikasi Statistik Praktis dengan SPSS 10 for Window*. Yogyakarta: J & J Learning.
- Tandelilin. 1997 *Determinants of Sistematic Risk: The Experience of Some Indonesian Common Stock*. KELOLA: Gajah Mada University Buissines Review, No 16/VI.

Lampiran I

Nama Perusahaan Sampel, Kode, Jenis Industri dan Nilai Beta Koreksi Periode 2001-2004

tahun 2001				
no	kode	perusahaan	jenis industri	beta koreksi 2001
1	ACAP	PT Adhi Candra Automotive P Tb	Aneka Industri	1,259
2	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	Aneka Industri	1,13
3	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk.	Aneka Industri	1,166
4	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri	1,322
5	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.	Aneka Industri	1,347
6	ERTX	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	Aneka Industri	1,461
7	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.	Aneka Industri	1,504
8	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry	Aneka Industri	1,485
9	IKBI	PT Sumi Indokabel Tbk. (Indah	Aneka Industri	1,651
10	BATI	PT BAT Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,232
11	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,246
12	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,258
13	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi	1,274
14	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,295
15	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,416
16	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,953
17	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1,31
18	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries T	Industri Dasar dan Kimia	1,418
19	LION	PT Lion Metal Works Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1,502
20	INCI	PT Intanjijaya International Tbk	Industri Dasar dan Kimia	1,505
21	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1,512
22	CMPP	PT Centris Multi Persada Prata	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	1,295
23	BLTA	PT Berlian Laju Tankers Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	1,34
24	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	1,385
25	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	1,398
26	INTA	PT Intraco Penta Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,999
27	ALFA	PT Alfa Retailindo Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,078
28	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,177
29	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,238
30	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,313
31	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,536
32	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,649
33	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,751
34	HITS	PT Humpuss Intermoda Transport	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,873
35	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	Pertambangan	1,112
36	AALI	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	Pertanian	1,398
37	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.	Properti dan Real Estat	1,534

**Nama Perusahaan Sampel, Kode, Jenis Industri dan Nilai Beta Koreksi
Periode 2001-2004**

tahun 2002				
no	kode	perusahaan	jenis industri	beta koreksi 2002
1	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.	Aneka Industri	2,264
2	ACAP	PT Adhi Candra Automotive P Tb	Aneka Industri	2,331
3	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	Aneka Industri	2,36
4	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry	Aneka Industri	2,408
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri	2,603
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Aneka Industri	2,79
7	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.	Aneka Industri	2,821
8	ERTX	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	Aneka Industri	2,927
9	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,511
10	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi	2,602
11	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna T	Industri Barang Konsumsi	2,63
12	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,638
13	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,66
14	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,677
15	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	Industri Barang Konsumsi	2,682
16	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,682
17	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,691
18	BATI	PT BAT Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,7
19	MERK	PT Merck Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2,964
20	DYNA	PT Dynaplast Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2,248
21	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd	Industri Dasar dan Kimia	2,305
22	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2,506
23	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2,7
24	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2,731
25	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries T	Industri Dasar dan Kimia	2,89
26	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Indus	Industri Dasar dan Kimia	2,919
27	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	2,42
28	PTRO	PT Petrosea Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	2,456
29	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	2,676
30	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	2,899
31	TGKA	PT Toko Gunung Agung Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	2,375
32	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	2,587
33	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	2,623
34	PANR	PT Panorama Sentrawisata Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	2,765
35	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	2,795
36	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	2,992
37	RYAN	PT Ryane Adibusana Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	3,983
38	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	Pertanian	2,737
39	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Dev.	Properti dan Real Estat	2,586
40	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.	Properti dan Real Estat	2,643

**Nama Perusahaan Sampel, Kode, Jenis Industri dan Nilai Beta
Koreksi Periode 2001-2004**

tahun 2003				
no	kode	perusahaan	jenis industri	beta koreksi 2003
1	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri	0,646
2	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	Aneka Industri	0,663
3	TRPK	PT Multi Agro Persada Tbk	Aneka Industri	0,763
4	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.	Aneka Industri	1,046
5	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Aneka Industri	1,129
6	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,389
7	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,549
8	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna T	Industri Barang Konsumsi	0,667
9	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,747
10	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,762
11	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,806
12	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	Industri Barang Konsumsi	0,964
13	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,02
14	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1,104
15	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,599
16	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,717
17	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,774
18	LION	PT Lion Metal Works Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,789
19	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd	Industri Dasar dan Kimia	1,208
20	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries T	Industri Dasar dan Kimia	1,408
21	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	0,679
22	BLTA	PT Berlian Laju Tankers Tbk.	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	0,883
23	PTRO	PT Petrosea Tbk.	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	1,26
24	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk.	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	1,415
25	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,791
26	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,847
27	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,869
28	HITS	PT Humpuss Intermoda Transport	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,937
29	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,011
30	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	Perdagangan, Jasa, & Invest	1,146
31	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk	Pertambangan	1,374

**Nama Perusahaan Sampel, Kode, Jenis Industri dan Nilai Beta Koreksi
Periode 2001-2004**

tahun 2004				
no	kode	perusahaan	jenis industri	beta koreksi 2004
1	SUGI	PT Sugi Samapersada Tbk.	Aneka Industri	0,58038
2	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna T	Industri Barang Konsumsi	0,00913
3	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,25974
4	MERK	PT Merck Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,38416
5	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,48003
6	AQUA	PT Merck Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,60539
7	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,64832
8	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,72283
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,85361
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0,85683
11	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries T	Industri Dasar dan Kimia	0,84723
12	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk.	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	0,51338
13	PTRO	PT Petrosea Tbk.	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	0,55725
14	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	0,7437
15	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,12256
16	HITS	PT Humpuss Intermoda Transport	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,24937
17	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,46984
18	MEDC	PT Medco Energi Corporation Tb	Pertambangan	0,15606
19	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	Pertanian	0,40345

Lampiran II Kode Perusahaan dan nilai beta koreksi 2000

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode
1	AALI	2,813	31	BATI	2,325	61	BUNI	1,408	91	EKAD	2,733	121	INDF
2	ABDA	2,562	32	BAYU	2,438	62	BVIC	3,151	92	ELTY	2,774	122	INDR

3	ACAP	999,99	33	BBCA	2,44	63	BYSB	2,514	93	EPMT	2,934	123	INDS
4	ADES	3,105	34	BBIA	2,378	64	CEKA	2,737	94	ERTX	3,075	124	INKP
5	ADFO	3,251	35	BBLD	2,857	65	CFIN	3,019	95	ESTI	2,642	125	INPC
6	ADMG	2,763	36	BBNI	2,844	66	CKRA	2,853	96	ETWA	2,721	126	INRU
7	AHAP	2,822	37	BCIC	2,932	67	CMNP	2,238	97	FAST	2,567	127	INTA
8	AISA	2,574	38	BDMN	2,004	68	CMPP	2,491	98	FASW	2,229	128	INTD
9	AKPI	3,119	39	BDPC	2,742	69	CNBE	4,627	99	FMII	1,701	129	INTP
10	AKRA	2,551	40	BFIN	1,852	70	CNTX	3,081	100	GDWU	3,064	130	ISAT
11	ALDI	2,709	41	BGIN	2,586	71	CPDW	2,422	101	GDYR	2,407	131	ITMA
12	ALFA	2,756	42	BGMT	2,693	72	CPIN	2,588	102	GGRM	2,779	132	JAKA
13	ALKA	5,03	43	BHIT	1,73	73	CPPR	3,199	103	GJTL	2,787	133	JECC
14	ALMI	3,066	44	BIMA	2,21	74	CTBN	2,568	104	GMTD	-999,99	134	JIHD
15	AMFG	2,807	45	BIPP	2,963	75	CTRA	2,483	105	GRIV	2,757	135	JKSW
16	ANKB	2,302	46	BKSL	2,052	76	CTRS	2,867	106	GSMF	2,265	136	JPFA
17	ANSI	2,476	47	BLTA	2,752	77	CTTH	2,719	107	HDTX	2,013	137	JPRS
18	ANTM	2,568	48	BMSR	3,514	78	DANA	3,895	108	HERO	3,088	138	JRPT
19	APLI	5,177	49	BMTR	2,47	79	DART	3,1	109	HEXA	2,391	139	JSPT
20	AQUA	2,512	50	BNBR	2,696	80	DAVO	2,905	110	HITS	2,778	140	JWJI
21	ARGO	2,497	51	BNGA	3,227	81	DILD	3,057	111	HMSF	2,961	141	KARW
22	ASBI	2,007	52	BNII	2,507	82	DLTA	2,929	112	HPSB	3,27	142	KBLI
23	ASDM	3,048	53	BNLI	2,31	83	DNET	-999,99	113	IGAR	2,567	143	KBLM
24	ASGR	2,313	54	BNPK	2,108	84	DNKS	2,625	114	IKAI	2,581	144	KDSI
25	ASIA	2,54	55	BRAM	1,622	85	DPNS	2,881	115	IKBI	2,138	145	KIAS
26	ASII	2,263	56	BRNA	2,857	86	DSFI	2,543	116	IMAS	2,758	146	KICI
27	ASRM	2,867	57	BRPT	3,091	87	DSUC	3,019	117	INAI	2,228	147	KIJA
28	AUTO	2,502	58	BUDI	2,678	88	DUTI	2,421	118	INCF	3,172	148	KKGI
29	BASS	2,516	59	BUKK	2,835	89	DVLA	2,88	119	INCI	2,601	149	KLBF
30	BATA	2,693	60	BUMI	1,513	90	DYNA	2,777	120	INCO	2,642	150	KOMI

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode
151	KONI	2,423	181	MLND	2,488	211	PTRA	2,062	241	SMGR	2,753	271	TPEN
152	KPIG	2,493	182	MLPL	2,046	212	PTRO	2,615	242	SMMA	3,129	272	TPIA
153	LION	2,713	183	MPPA	2,434	213	PTSP	3,112	243	SMPD	2,368	273	TRIM
154	LMPI	2,829	184	MRAT	1,975	214	PUDP	3,041	244	SMRA	2,465	274	TRPK
155	LMSH	2,462	185	MREI	2,597	215	PWON	2,582	245	SMSM	2,879	275	TRST
156	LPBN	2,273	186	MTDL	2,549	216	PWSI	2,994	246	SOBI	2,932	276	TSPC
157	LPCK	2,099	187	MTFN	2,355	217	RALS	2,652	247	SONA	2,933	277	TURI
158	LPGI	2,266	188	MTSM	2,523	218	RBMS	2,813	248	SPMA	2,932	278	UGAR
159	LPIN	3,26	189	MWON	2,726	219	RDTX	2,72	249	SQBI	2,654	279	ULTJ
160	LPKR	2,471	190	MYOR	2,714	220	RICY	2,635	250	SRSN	2,637	280	UNBN

161	LPLD	3,263	191	MYRX	2,659	221	RIGS	2,87	251	SSIA	2,821	281	UNIC
162	LPLI	1,802	192	MYTX	2,852	222	RIMO	-999,99	252	SSTM	2,636	282	UNSP
163	LPPF	3,605	193	NIPS	2,221	223	RMBA	1,114	253	STTP	3,533	283	UNTR
164	LPPS	2,134	194	NISP	2,347	224	SAFE	2,474	254	SUBA	1,794	284	UNVR
165	LSIP	2,55	195	OMRE	2,535	225	SAIP	2,928	255	SUDI	2,575	285	VOKS
166	LTLS	2,621	196	PAFI	2,308	226	SCCO	2,219	256	SULI	2,175	286	WICO
167	MAMI	2,337	197	PANS	2,056	227	SCPI	2,529	257	TBLA	2,913		
168	MANY	-0,6	198	PBRX	2,507	228	SDPC	2,134	258	TBMS	2,48		
169	MAYA	2,539	199	PGIN	2,483	229	SHDA	2,491	259	TCID	2,758		
170	MBAI	2,808	200	PICO	3,11	230	SHID	2,488	260	TEJA	2,585		
171	MDLN	2,493	201	PLIN	2,576	231	SHSA	3,389	261	TFCO	2,672		
172	MDRN	3,143	202	PNBN	2,558	232	SIIP	3,157	262	TGKA	2,41		
173	MEDC	2,565	203	PNIN	2,537	233	SIMA	3,002	263	TINS	2,517		
174	MEGA	2,628	204	PNLF	2,222	234	SIMM	1,663	264	TIRA	2,322		
175	MERK	2,634	205	PNSE	2,604	235	SIPD	1,918	265	TIRT	3,271		
176	MIRA	2,017	206	POFI	2,69	236	SKLT	3,071	266	TKGA	2,91		
177	MITI	2,359	207	POLY	3,398	237	SMAR	2,954	267	TKIM	2,73		
178	MKDO	2,395	208	POOL	2,436	238	SMCB	2,635	268	TLKM	2,779		
179	MLBI	2,409	209	PRAS	3,02	239	SMDM	3,098	269	TMPI	2,759		
180	MLIA	2,736	210	PSDN	2,817	240	SMDR	1,967	270	TOTO	2,517		

Kode Perusahaan dan nilai beta koreksi 2001

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta
1	AALI	1,398	36	BZIA	1,265	71	CENT	-999,99	106	ETWA	1,563
2	ABDA	1,799	37	BBLD	0,64	72	CFIN	1,254	107	FAST	1,238
3	ACAP	1,259	38	BBNI	1,635	73	CKRA	1,564	108	FASW	1,198
4	ADES	0,936	39	BBNP	1,493	74	CLPI	-999,99	109	FMII	0,952

5	ADFO	1,417	40	BCAP	0,837	75	CMNP	1,381	110	GDWU	0,999
6	ADMG	1,539	41	BCIC	1,266	76	CMPP	1,295	111	GDYR	1,322
7	AHAP	1,132	42	BDMN	5,819	77	CNKO	-999,99	112	GGRM	1,521
8	AIMS	1,489	43	BDPC	1,292	78	CNTX	1,375	113	GJTL	1,417
9	AISA	1,184	44	BEKS	1,154	79	CPDW	1,339	114	GMTD	1,603
10	AKPI	1,217	45	BFIN	1,77	80	CPIN	1,754	115	GRIV	0,737
11	AKRA	1,274	46	BGIN	1,247	81	CPPR	1,885	116	GSMF	1,269
12	AKSI	1,772	47	BGMT	1,08	82	CTBN	1,247	117	HDTX	1,198
13	ALDI	2,154	48	BHIT	1,524	83	CTRA	1,493	118	HERO	1,051
14	ALFA	1,078	49	BIMA	1,082	84	CTRS	0,936	119	HEXA	1,649
15	ALKA	0,537	50	BIPP	1,266	85	CTTH	1,274	120	HITS	1,873
16	ALMI	1,17	51	BKSL	1,306	86	DANA	1,687	121	HMSP	1,245
17	AMFG	1,267	52	BLTA	1,34	87	DART	1,485	122	HPSB	0,702
18	ANKB	1,26	53	BMSR	1,382	88	DAVO	0,928	123	IATG	-999,99
19	ANTM	1,112	54	BMTR	1,536	89	DEFI	0,214	124	IDSR	1,303
20	APLI	1,327	55	BNBR	1,303	90	DILD	1	125	IGAR	1,723
21	AQUA	1,768	56	BNGA	1,877	91	DLTA	1,258	126	IKAI	1,324
22	ARGO	1,027	57	BNII	1,942	92	DNET	2,075	127	IKBI	1,651
23	ARNA	1,02	58	BNLI	1,455	93	DNKS	1,295	128	IMAS	0,724
24	ASBI	1,486	59	BNPK	1,264	94	DOID	1,653	129	INAF	0,693
25	ASDM	1,482	60	BRAM	1,523	95	DPNS	1,31	130	INAI	1,347
26	ASGR	1,489	61	BRNA	1,496	96	DSFI	0,96	131	INCF	0,808
27	ASIA	0,911	62	BRPT	1,13	97	DSUC	1,49	132	INCI	1,505
28	ASII	1,944	63	BTON	0,605	98	DUTI	1,291	133	INCO	1,631
29	ASRM	1,193	64	BUDI	1,38	99	DVLA	1,404	134	INDF	1,246
30	AUTO	1,435	65	BUKK	1,942	100	DYNA	1,718	135	INDR	1,309
31	BASS	1,657	66	BUMI	1,794	101	EKAD	1,418	136	INDS	1,111
32	BATA	1,504	67	BUNI	1,985	102	ELTY	1,327	137	INDX	1,963
33	BATI	1,232	68	BVIC	1,564	103	EPMT	1,708	138	INKP	0,985
34	BAYU	1,186	69	BYSB	1,374	104	ERTX	1,461	139	INPC	1,5
35	BBCA	1,665	70	CEKA	1,464	105	ESTI	1,485	140	INRU	1,239

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta
141	INTA	0,999	176	LMSH	1,164	211	MWON	1,29	246	RIGS	1,419	281	SUBA	0,90
142	INTD	1,588	177	LPBN	1,39	212	MYOR	1,807	247	RIMO	1,444	282	SUDI	1,57
143	INTP	1,04	178	LPCK	1,541	213	MYRX	1,693	248	RMBA	1,4	283	SULI	1,40
144	ISAT	1,398	179	LPGI	1,403	214	MYTX	1,346	249	RODA	-999,99	284	TBLA	1,62
145	ITMA	1,227	180	LPIN	1,467	215	NIPS	1,277	250	RYAN	1,559	285	TBMS	0,95
146	ITTG	-999,99	181	LPKR	1,236	216	NISP	1,318	251	SAFE	2,515	286	TCID	1,34
147	JAKA	0,974	182	LPLD	2,018	217	OMRE	1,239	252	SAIP	0,447	287	TEJA	1,23
148	JECC	1,607	183	LPLI	1,204	218	PAFI	1,24	253	SCCO	1,177	288	TFCO	1,44
149	JIHD	1,463	184	LPPF	1,031	219	PANR	0,859	254	SCPI	1,294	289	TGKA	1,39
150	JKSW	1,318	185	LPPS	1,123	220	PANS	1,378	255	SDPC	1,291	290	TINS	1,33
151	JPFA	2,217	186	LSIP	1,277	221	PBRX	1,347	256	SHDA	1,422	291	TIRA	1,27
152	JPRS	1,262	187	LTLS	1,313	222	PGIN	1,239	257	SHID	1,22	292	TIRT	1,20
153	JRPT	1,526	188	MAMI	1,776	223	PICO	1,751	258	SHSA	1,858	293	TKGA	0,98
154	JSPT	1,139	189	MANY	1,228	224	PLAS	0,12	259	SIIP	1,284	294	TKIM	1,43
155	JWJI	1,239	190	MAYA	1,171	225	PLIN	1,158	260	SIMA	1,252	295	TLKM	1,37

156	KAEF	0,969	191	MBAI	1,399	226	PNBN	1,032	261	SIMM	1,657	296	TMPI	1,14
157	KARK	0,148	192	MDLN	1,031	227	PNIN	1,529	262	SIPD	1,511	297	TMPO	1,39
158	KARW	1,238	193	MDRN	1,489	228	PNLF	1,928	263	SKLT	1,217	298	TOTO	1,24
159	KBLI	1,598	194	MEDC	1,244	229	PNSE	1,315	264	SMAR	0,712	299	TPEN	1,24
160	KBLM	0,765	195	MEGA	0,969	230	POFI	1,239	265	SMCB	1,304	300	TPIA	1,23
161	KDSI	1,326	196	MERK	1,317	231	POLY	1,554	266	SMDM	1,726	301	TRIM	1,61
162	KIAS	1,239	197	META	0,89	232	POOL	1,223	267	SMDR	1,385	302	TRPK	1,33
163	KICI	1,972	198	MIRA	1,537	233	PRAS	1,264	268	SMGR	1,512	303	TRST	1,48
164	KIJA	1,177	199	MITI	1,515	234	PSDN	1,522	269	SMMA	1,283	304	TSPC	1,43
165	KKGI	1,047	200	MKDO	1,353	235	PTRA	1,352	270	SMPL	1,614	305	TURI	1,17
166	KLBF	1,626	201	MLBI	1,274	236	PTR0	1,239	271	SMRA	1,534	306	UGAR	1,87
167	KOMI	1,166	202	MLIA	1,49	237	PTSP	1,36	272	SMSM	1,13	307	ULTJ	1,27
168	KONI	1,229	203	MLND	1,299	238	PUDP	2,061	273	SOBI	1,517	308	UNBN	1,49
169	KOPI	1,108	204	MLPL	1,301	239	PWON	1,71	274	SONA	2,063	309	UNIC	1,29
170	KPIG	1,526	205	MPPA	1,297	240	PWSI	2,401	275	SPMA	1,206	310	UNSP	1,14
171	LAMI	1,187	206	MRAT	1,352	241	PYFA	2,097	276	SQBI	1,239	311	UNTR	1,35
172	LAPD	0,472	207	MREI	1,221	242	RALS	1,751	277	SRSN	2,029	312	UNVR	1,41
173	LION	1,502	208	MTDL	1,225	243	RBMS	1,043	278	SSIA	1,181	313	VOKS	1,49
174	LMAS	-999,99	209	MTFN	1,269	244	RDTX	1,574	279	SSTM	1,397	314	WAPO	1,50
175	LMPI	1,69	210	MTSM	1,206	245	RICY	1,384	280	STTP	1,299	315	WICO	1,10
												316	ZBRA	1,40

Kode Perusahaan dan nilai beta koreksi 2002

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	ko
1	AALI	2,737	36	AUTO	2,79	71	BSWD	2,658	106	DUTI	2,42	141	IM
2	ABBA	2,479	37	BABP	2,57	72	BTON	2,914	107	DVLA	2,541	142	IN
3	ABDA	2,505	38	BASS	2,435	73	BUDI	2,557	108	DYNA	2,248	143	IN
4	ACAP	2,331	39	BATA	2,821	74	BUKK	2,622	109	EKAD	2,89	144	IN
5	ADES	3,041	40	BATI	2,626	75	BUMI	2,739	110	ELTY	1,703	145	IN
6	ADFO	2,503	41	BAYU	2,758	76	BVIC	2,885	111	EPMT	2,58	146	IN
7	ADMG	2,66	42	BBCA	2,559	77	BYSB	2,7	112	ERTX	2,927	147	IN
8	AHAP	2,623	43	BBIA	2,781	78	CEKA	2,855	113	ESTI	2,408	148	IN
9	AIMS	2,54	44	BBLD	2,126	79	CENT	2,68	114	ETWA	2,019	149	IN
10	AISA	3,06	45	BBNI	2,711	80	CFIN	2,582	115	FAST	2,339	150	IN
11	AKPI	2,529	46	BBNP	2,526	81	CITA	2,481	116	FASW	2,478	151	IN
12	AKRA	3,319	47	BCAP	2,517	82	CKRA	2,88	117	FISH	2,358	152	IN
13	AKSI	2,551	48	BCIC	2,609	83	CLPI	2,596	118	FMII	2,809	153	IN
14	ALDI	2,348	49	BDMN	2,745	84	CMNP	2,694	119	FORU	2,548	154	IN
15	ALFA	1,918	50	BDPC	2,523	85	CMPP	2,471	120	FPNI	2,582	155	IN

16	ALKA	3,202	51	BEKS	2,416	86	CNKO	2,88	121	GDWU	3,069	156	IS
17	ALMI	2,578	52	BFIN	3,065	87	CNTX	3,057	122	GDYR	2,603	157	IT
18	AMFG	2,305	53	BGIN	2,462	88	CPDW	2,536	123	GEMA	2,56	158	JA
19	ANKB	2,405	54	BGMT	2,659	89	CPIN	2,79	124	GGRM	2,682	159	JE
20	ANTA	3,046	55	BHIT	2,691	90	CPPR	3,066	125	GJTL	2,921	160	JIF
21	ANTM	2,788	56	BIMA	2,362	91	CTBN	2,506	126	GMTD	2,586	161	JK
22	APEX	2,461	57	BIPP	1,742	92	CTRA	2,595	127	GRIV	2,637	162	JP
23	APIC	- 999,99	58	BKSL	2,469	93	CTRS	2,719	128	GSMF	2,753	163	JP
24	APLI	2,811	59	BKSW	-999,99	94	CTTH	2,698	129	HDTX	2,867	164	JR
25	AQUA	2,682	60	BLTA	2,405	95	DART	2,63	130	HERO	2,56	165	JS
26	ARGO	2,373	61	BMSR	2,823	96	DAVO	2,947	131	HEXA	3,173	166	JT
27	ARNA	2,731	62	BMTR	2,587	97	DEFI	2,665	132	HITS	2,682	167	KA
28	ARTA	- 999,99	63	BNBR	1,314	98	DILD	2,805	133	HMSP	2,63	168	KA
29	ASBI	2,785	64	BNGA	3,195	99	DLTA	2,638	134	HPSB	2,51	169	KA
30	ASDM	2,754	65	BNII	4,628	100	DNET	2,347	135	IATG	2,86	170	KE
31	ASGR	2,573	66	BNLI	2,002	101	DNKS	2,511	136	IDSR	2,657	171	KB
32	ASIA	2,638	67	BNPK	2,729	102	DOID	2,95	137	IGAR	2,634	172	KL
33	ASII	3,047	68	BRAM	2,652	103	DPNS	2,7	138	IIKP	2,18	173	KI
34	ASRM	2,323	69	BRNA	2,376	104	DSFI	2,427	139	IKAI	2,3	174	KI
35	ATPK	2,364	70	BRPT	2,547	105	DSUC	2,426	140	IKBI	2,363	175	KI

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	ko
176	KKGI	3,044	211	MITI	3,545	246	PTBA	- 999,99	281	SMGR	2,781	316	TR
177	KLBF	2,77	212	MKDO	2,7	247	PTRA	2,452	282	SMMA	2,424	317	TR
178	KOMI	2,433	213	MLBI	2,602	248	PTRO	2,456	283	SMPL	2,227	318	TR
179	KONI	2,702	214	MLIA	2,831	249	PTSP	2,42	284	SMRA	2,643	319	TS
180	KOPI	2,279	215	MLND	2,612	250	PUDP	2,754	285	SMSM	2,36	320	TL
181	KPIG	2,564	216	MLPL	2,56	251	PWON	2,9	286	SOBI	3,306	321	UG
182	KREN	2,646	217	MPPA	2,601	252	PWSI	2,692	287	SONA	2,959	322	UL
183	LAMI	2,713	218	MRAT	2,691	253	PYFA	2,681	288	SPMA	2,612	323	UN
184	LAPD	2,337	219	MREI	3,349	254	RALS	2,792	289	SQBI	2,499	324	UN
185	LION	2,687	220	MTDL	2,84	255	RBMS	2,633	290	SRSN	3,895	325	UN
186	LMAS	2,612	221	MTFN	2,493	256	RDTX	2,579	291	SSIA	2,528	326	UN
187	LMPI	3,095	222	MTSM	2,499	257	RICY	2,567	292	SSTM	2,534	327	UN
188	LMSH	2,315	223	MWON	3,063	258	RIGS	2,899	293	STTP	2,565	328	VO
189	LPBN	2,75	224	MYOR	2,813	259	RIMO	2,728	294	SUBA	2,506	329	WA
190	LPCK	3,306	225	MYRX	2,623	260	RMBA	2,389	295	SUDI	2,525	330	WI
191	LPGI	2,513	226	MYTX	1,719	261	RODA	2,515	296	SUGI	2,553	331	ZB
192	LPIN	2,545	227	NIPS	3,277	262	RYAN	3,983	297	SULI	2,182		

193	LPKR	2,745	228	NISP	2,637	263	SAFE	3,124	298	TBLA	2,325
194	LPLD	2,478	229	OMRE	2,314	264	SAIP	2,543	299	TBMS	2,5
195	LPLI	1,977	230	PAFI	2,481	265	SCCO	2,552	300	TCID	2,812
196	LPPF	2,499	231	PANR	2,765	266	SCMA	2,605	301	TEJA	2,499
197	LPPS	2,8	232	PANS	2,303	267	SCPI	2,416	302	TFCO	2,745
198	LSIP	2,776	233	PBRX	2,264	268	SDPC	2,352	303	TGKA	2,462
199	LTLS	2,795	234	PGIN	2,754	269	SHDA	2,48	304	TINS	2,987
200	MAMI	2,262	235	PICO	2,932	270	SHID	2,697	305	TIRA	2,499
201	MANY	2,577	236	PLAS	2,52	271	SHSA	2,63	306	TIRT	2,919
202	MAYA	2,447	237	PLIN	2,623	272	SIIP	2,729	307	TKGA	2,375
203	MBAI	3,051	238	PNBN	3,212	273	SIMA	2,519	308	TKIM	2,685
204	MDLN	2,763	239	PNIN	2,638	274	SIMM	2,381	309	TLKM	2,42
205	MDRN	2,808	240	PNLF	3,14	275	SIPD	3,122	310	TMPI	2,857
206	MEDC	2,619	241	PNSE	2,499	276	SKLT	2,499	311	TMPO	3,353
207	MEGA	2,449	242	POLY	2,797	277	SMAR	2,649	312	TOTO	2,499
208	MERK	2,964	243	POOL	2,499	278	SMCB	2,557	313	TPEN	2,371
209	META	2,601	244	PRAS	2,424	279	SMDM	2,506	314	TPIA	2,499
210	MIRA	2,873	245	PSDN	2,514	280	SMDR	2,26	315	TRIM	2,119

Kode Perusahaan dan nilai beta koreksi 2003

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta
1	AALI	0,958	36	ASRM	0,77	71	BNPK	0,517	106	DOID	1,511	141	IGAR	0,767
2	ABBA	0,781	37	ATPK	1,615	72	BRAM	0,933	107	DPNS	0,96	142	IIKP	0,872
3	ABDA	0,777	38	AUTO	1,129	73	BRNA	1,214	108	DSFI	1,039	143	IKAI	1,182
4	ACAP	0,925	39	BABP	0,709	74	BRPT	0,732	109	DSUC	1,658	144	IKBI	1,235
5	ADES	0,774	40	BASS	0,564	75	BSWD	0,775	110	DUTI	0,826	145	IMAS	0,937
6	ADFO	0,781	41	BATA	0,922	76	BTON	0,55	111	DVLA	0,645	146	INAF	0,921
7	ADMG	0,948	42	BATI	0,704	77	BUDI	0,382	112	DYNA	1,171	147	INAI	1,16
8	AHAP	0,895	43	BAYU	0,706	78	BUKK	0,781	113	EKAD	1,408	148	INCF	0,931
9	AIMS	0,185	44	BBCA	0,76	79	BUMI	0,685	114	ELTY	1,375	149	INCI	0,977
10	AISA	0,893	45	BBIA	0,702	80	BVIC	- 0,302	115	EPMT	0,906	150	INCO	0,548
11	AKPI	0,405	46	BBLD	0,947	81	BYSB	1,072	116	ERTX	1,411	151	INDF	1,02
12	AKRA	1,025	47	BBNI	1,223	82	CEKA	0,716	117	ESTI	0,591	152	INDR	1,569
13	AKSI	0,751	48	BBNP	0,906	83	CENT	1,16	118	ETWA	1,692	153	INDS	1,014
14	ALDI	1,134	49	BBRI	- 999,99	84	CFIN	0,804	119	FAST	0,791	154	INDX	1,348
15	ALFA	0,897	50	BCAP	0,792	85	CITA	1	120	FASW	0,957	155	INKP	0,835
16	ALKA	0,402	51	BCIC	0,567	86	CKRA	0,902	121	FISH	0,871	156	INPC	- 0,049
17	ALMI	1,043	52	BDMN	0,544	87	CLPI	0,883	122	FMII	0,711	157	INTA	0,582

18	AMFG	1,208	53	BDPC	0,671	88	CMNP	0,969	123	FORU	0,762	158	INTD	0,448
19	ANKB	0,787	54	BEKS	1,347	89	CMPP	0,653	124	FPNI	0,277	159	INTP	1,038
20	ANTA	1,793	55	BFIN	1,07	90	CNKO	0,543	125	GDWU	1,101	160	ISAT	0,907
21	ANTM	1,086	56	BGIN	1,013	91	CNTX	0,562	126	GDYR	0,646	161	ITTG	0,912
22	APEX	1,076	57	BGMT	0,779	92	CPDW	0,597	127	GEMA	0,683	162	JAKA	1,262
23	APIC	-0,169	58	BHIT	0,603	93	CPIN	0,616	128	GGRM	1,104	163	JECC	0,673
24	APLI	0,734	59	BIMA	0,781	94	CPPR	0,668	129	GJTL	1,144	164	JIHD	0,909
25	AQUA	0,964	60	BIPP	1,38	95	CTBN	0,785	130	GMTD	0,234	165	JKSW	0,946
26	ARGO	0,897	61	BKSL	1,014	96	CTRA	1,576	131	GRIV	0,348	166	JPFA	1,294
27	ARNA	1,805	62	BKSW	1,101	97	CTRS	1,156	132	GSMF	0,684	167	JPRS	0,887
28	ARTA	0,655	63	BLTA	0,883	98	CTTH	0,551	133	HDTX	1,206	168	JRPT	1,201
29	ARTI	0,616	64	BMRI	1,073	99	DART	0,906	134	HERO	1,123	169	JSPT	0,781
30	ASBI	0,737	65	BMSR	1,245	100	DAVO	1,064	135	HEXA	0,68	170	JTPE	0,508
31	ASDM	0,269	66	BMTR	0,869	101	DEFI	0,794	136	HITS	0,937	171	KAEF	0,734
32	ASGR	0,752	67	BNBR	1,29	102	DILD	0,262	137	HMSP	0,667	172	KARK	0,017
33	ASIA	0,442	68	BNGA	0,569	103	DLTA	0,762	138	HPSB	1,23	173	KARW	0,774
34	ASII	1,229	69	BNII	0,943	104	DNET	1,074	139	IATG	0,4	174	KBLI	0,912
35	ASJT	- 999,99	70	BNLI	1,152	105	DNKS	0,583	140	IDSR	0,883	175	KBLM	1,253

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta
176	KDSI	0,601	211	MERK	1,154	246	PRAS	0,983	282	SMDR	1,415	317	TRIM	1,173
177	KIAS	0,781	212	META	1,51	247	PSDN	1,028	283	SMGR	0,825	318	TRPK	0,763
178	KICI	0,356	213	MIRA	1,276	248	PTBA	1,136	284	SMMA	3,061	319	TRST	0,96
179	KIJA	0,287	214	MITI	1,105	249	PTRA	0,781	285	SMPL	0,735	320	TRUS	0,691
180	KKGI	1,074	215	MKDO	0,843	250	PTRO	1,26	286	SMRA	1,629	321	TSPC	0,806
181	KLBF	1,069	216	MLBI	0,662	251	PTSP	0,727	287	SMSM	0,663	322	TURI	1,192
182	KOMI	0,5	217	MLIA	0,918	252	PUDP	1,023	288	SOBI	1,506	323	UGAR	0,601
183	KONI	0,691	218	MLND	0,997	254	PWSI	0,927	289	SONA	0,348	324	ULTJ	0,878
184	KOPI	0,781	219	MLPL	1,107	255	PYFA	0,565	290	SPMA	0,997	325	UNIC	0,711
185	KPIG	-0,144	220	MPPA	1,011	256	RALS	1,146	291	SQBI	0,793	326	UNIT	0,399
186	KREN	1,131	221	MRAT	0,846	257	RBMS	0,287	292	SRSN	0,078	327	UNSP	0,843
187	LAMI	0,992	222	MREI	0,599	258	RDTX	0,75	293	SSIA	1,301	328	UNTR	1,204
188	LAPD	1,189	223	MTDL	0,674	259	RICY	0,642	294	SSTM	0,524	329	UNVR	0,549
189	LION	0,789	224	MTFN	0,824	260	RIGS	0,665	295	STTP	0,532	330	VOKS	0,623
190	LMAS	1,073	225	MTSM	0,769	261	RIMO	0,866	296	SUBA	1,311	331	WAPO	2,112
191	LMPI	0,134	226	MYOR	0,934	262	RMBA	0,788	297	SUDI	0,623	332	WICO	1,332
192	LMSH	0,717	227	MYRX	1,61	263	RODA	1,529	298	SUGI	0,674	333	ZBRA	0,932
193	LPBN	1,243	228	MYTX	1,778	264	RYAN	0,071	299	SULI	1,719			
194	LPCK	0,726	229	NIPS	0,9	265	SAFE	1,775	300	TBLA	0,389			
195	LPGI	0,745	230	NISP	0,862	266	SAIP	0,781	301	TBMS	0,774			
196	LPIN	0,711	231	OMRE	1,022	267	SCCO	0,793	302	TCID	0,747			
197	LPKR	1,129	232	PAFI	1,133	268	SCMA	1,046	303	TEJA	0,781			
198	LPLD	0,763	233	PANR	0,584	269	SCPI	0,905	304	TFCO	1,106			
199	LPLI	1,332	234	PANS	0,638	270	SDPC	1,574	305	TGKA	0,9			

200	LPPF	0,65	235	PBRX	1,046	271	SHDA	1,073	306	TINS	1,374
201	LPPS	1,043	236	PGAS	999,99	272	SHID	1,099	307	TIRA	0,956
202	LSIP	0,848	237	PICO	1,7	273	SHSA	1,021	308	TIRT	1,142
203	LTLS	0,847	238	PLAS	1,336	274	SIIP	1,163	309	TKGA	0,316
204	MAMI	0,772	239	PLIN	0,661	275	SIMA	1,061	310	TKIM	0,746
205	MAYA	0,781	240	PNBN	0,78	276	SIMM	0,739	311	TLKM	0,679
206	MBAI	0,62	241	PNIN	0,815	277	SIPD	2,641	312	TMAS	1,05
207	MDLN	0,931	242	PNLF	0,836	278	SKLT	0,772	313	TMPI	0,99
208	MDRN	1,104	243	PNSE	0,737	279	SMAR	1,262	314	TMPO	1,058
209	MEDC	0,878	244	POLY	1,009	280	SMCB	0,905	315	TOTO	0,599
210	MEGA	0,668	245	POOL	0,485	281	SMDM	0,198	316	TPEN	1,287

Kode Perusahaan dan nilai beta koreksi 2004

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta
1	AALI	0,40345	36	ASJT	0,77576	71	BRNA	0,00659	106	DSUC	0,43009	141	IKAI	0,56872
2	ABBA	0,90624	37	ASRM	0,52436	72	BRPT	0,21139	107	DUTI	0,47013	142	IKBI	-0,3229
3	ABDA	-0,1176	38	ATPK	0,54209	73	BSWD	0,21139	108	DVLA	0,08188	143	IMAS	0,91135
4	ACAP	0,33455	39	AUTO	0,72457	74	BTEK	0,51497	109	DYNA	0,84723	144	INAF	0,86016
5	ADES	0,56822	40	BABP	0,1929	75	BTON	0,4861	110	EKAD	0,84723	145	INAI	0,47651
6	ADHI	0,63157	41	BASS	0,93593	76	BUDI	0,25145	111	ELTY	0,30441	146	INCF	0,93926
7	ADMF	0,78517	42	BATA	0,10167	77	BUKK	0,46281	112	ENRG	0,21875	147	INCI	-0,5287
8	ADMG	0,29912	43	BATI	0,64352	78	BUMI	0,41063	113	EPMT	0,27553	148	INCO	0,24285
9	AHAP	0,08219	44	BAYU	0,03276	79	BVIC	0,00466	114	ERTX	0,31557	149	INDF	0,85361
10	AIMS	0,97882	45	BBCA	-0,0495	80	CEKA	0,5475	115	ESTI	0,77833	150	INDR	0,31079
11	AISA	0,52723	46	BBIA	0,52899	81	CENT	-0,5708	116	ETWA	0,94407	151	INDS	0,79586
12	AKKU	0,64177	47	BBLD	0,54672	82	CFIN	0,77002	117	FAST	0,10981	152	INDX	0,53889
13	AKPI	0,08779	48	BBNI	0,88279	83	CITA	0,66106	118	FASW	0,21221	153	INKP	0,2875
14	AKRA	0,98441	49	BBNP	0,6035	84	CKRA	0,10708	119	FISH	0,83512	154	INPC	0,29308
15	AKSI	0,00673	50	BBRI	0,66028	85	CLPI	0,71227	120	FMII	0,16562	155	INTA	0,76699
16	ALFA	0,81212	51	BCAP	0,9806	86	CMNP	0,02701	121	FORU	-0,6973	156	INTD	0,07615
17	ALKA	0,56073	52	BCIC	0,17423	87	CMPP	0,06705	122	FPNI	0,26245	157	INTP	0,98951
18	ALMI	0,73763	53	BDMN	0,94516	88	CNKO	0,39852	123	GDWU	0,56505	158	ISAT	0,7437
19	AMFG	0,05236	54	BEKS	0,56249	89	CNTX	0,71228	124	GDYR	0,53059	159	ITTG	0,46999
20	ANKB	0,246	55	BFIN	-	90	CPDW	-	125	GEMA	-	160	JAKA	-

					0,57923			0,58101			0,85091			0,65247
21	ANTA	-0,6976	56	BGIN	0,88281	91	CPIN	0,46647	126	GGRM	0,59952	161	JECC	0,38434
22	ANTM	0,62868	57	BHIT	0,8884	92	CTBN	0,10054	127	GJTL	0,22144	162	JIHD	0,85267
23	APEX	0,0747	58	BIMA	0,49917	93	CTRA	0,13501	128	GMTD	-0,3816	163	JKSW	0,321
24	APIC	0,52629	59	BIPP	0,08204	94	CTRS	0,03163	129	GRIV	0,14695	164	JPFA	0,50906
25	APLI	0,42291	60	BKSL	0,25894	95	CTTH	0,76908	130	GSMF	0,88998	165	JPRS	0,73814
26	AQUA	0,60539	61	BKSW	0,43583	96	DART	0,10056	131	HADE	0,50731	166	JRPT	0,50907
27	ARGO	0,33168	62	BLTA	0,03643	97	DAVO	0,86032	132	HDTX	0,50731	167	JSPT	0,54911
28	ARNA	0,23389	63	BMRI	0,01313	98	DEFI	0,90594	133	HERO	0,96449	168	JTPE	0,30888
29	ARTA	0,54862	64	BMSR	-0,7217	99	DILD	0,37985	134	HEXA	0,27266	169	KAEF	0,62919
30	ARTI	0,46198	65	BMTR	0,91534	100	DLTA	0,25974	135	HITS	0,24937	170	KARK	0,63478
31	ASBI	0,59425	66	BNBR	-0,2245	101	DNET	0,58006	136	HMSF	0,00913	171	KARW	0,12543
32	ASDM	0,1827	67	BNGA	0,98984	102	DNKS	0,28206	137	IATG	0,68981	172	KBLI	0,88519
33	ASGR	-0,0849	68	BNII	0,76635	103	DOID	0,32769	138	IDKM	0,39181	173	KBLM	0,35352
34	ASIA	0,95363	69	BNLI	0,22352	104	DPNS	0,78486	139	IGAR	-0,0715	174	KDSI	0,09655
35	ASII	-0,4387	70	BRAM	0,14903	105	DSFI	0,23088	140	IIKP	0,10596	175	KICI	-0,1366

no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta	no	kode	beta
176	KIJA	0,90195	211	MITI	0,21843	246	PSDN	0,50046	281	SMGR	0,94167	316	TRPK	0,4984
177	KKGI	0,95315	212	MKDO	0,26963	247	PTBA	0,46601	282	SMMA	0,10741	317	TRST	0,96017
178	KLBF	0,57048	213	MLBI	0,8758	248	PTRA	0,23135	283	SMPL	0,11299	318	TRUS	0,08588
179	KOMI	0,72506	214	MLIA	0,65231	249	PTRO	0,55725	284	SMRA	-0,8616	319	TSPC	0,29166
180	KONI	0,62168	215	MLND	0,70909	250	PTSP	0,59171	285	SMSM	0,90722	320	TURI	0,05142
181	KOPI	0,09559	216	MLPL	0,88041	251	PUDP	0,87659	286	SOBI	0,35882	321	ULTJ	0,41736
182	KPIG	0,69619	217	MPPA	0,46984	252	PWON	0,60288	287	SONA	-0,2666	322	UNIC	0,33072
183	KREN	0,75297	218	MRAT	0,51546	253	PWSI	0,23038	288	SPMA	0,94071	323	UNIT	0,76558
184	LAMI	0,79301	219	MREI	0,30312	254	PYFA	0,97899	289	SQBI	0,39231	324	UNSP	-0,9369
185	LAPD	0,4727	220	MTDL	0,9093	255	RALS	0,44175	290	SQMI	0,60366	325	UNTR	0,68551
186	LION	0,79203	221	MTFN	0,38879	256	RBMS	0,00788	291	SRSN	0,65486	326	UNVR	0,85683
187	LMAS	0,83207	222	MTSM	0,56569	257	RDTX	0,62423	292	SSIA	0,12878	327	VOKS	0,60445
188	LMPI	0,88328	223	MYOR	0,48003	258	RICY	0,01347	293	SSTM	0,86623	328	WAPO	0,55884
189	LMSH	0,34045	224	MYRX	0,17089	259	RIGS	-0,3328	294	STTP	0,05428	329	WICO	0,80466
190	LPBN	0,37491	225	MYRX	0,44558	260	RIMO	0,06467	295	SUBA	0,80289	330	WOMF	0,50765
191	LPCK	0,54623	226	MYTX	0,41671	261	RMBA	0,08699	296	SUDI	0,11205	331	YULE	0,93594
192	LPGI	0,58627	227	NIPS	0,14858	262	RODA	0,11588	297	SUGI	0,58038	332	ZBRA	0,07838
193	LPIN	0,63189	228	NISP	0,77608	263	RYAN	0,02924	298	SULI	0,04314			
194	LPKR	0,82553	229	OMRE	0,81055	264	SAFE	0,20056	299	TBLA	0,64832			
195	LPLI	0,23151	230	PAFI	0,56473	265	SAIP	0,22386	300	TBMS	0,68837			
196	LPPF	0,41957	231	PANR	0,45676	266	SCCO	0,09259	301	TCID	0,72283			
197	LPPS	0,02574	232	PANS	0,93067	267	SCMA	0,00037	302	TEJA	0,4826			
198	LSIP	0,35163	233	PBRX	0,11873	268	SCPI	0,34957	303	TFCO	0,08778			
199	LTLS	0,12256	234	PGAS	0,17551	269	SDPC	-	304	TGKA	-			

200	MAMI	-	235	PICO	0,62153	270	SHDA	0,55436	305	TINS	0,16229
		0,19149						0,31413			0,88202

no	kode	perusahaan	jenis industri	2000			2001			beta 2000	beta 2001	perubahan			
				dpr	likuidity	lev	dpr	likuidity	lev			dpr	likuidity	lev	
1	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk.	Aneka Industri	27,29	11,18	0,08	27,24	2,45	0,34	2,679	1,166	-0,00183	1,51804	1,44692	0
2	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri	11,01	2,09	0,38	41,96	2,45	0,34	2,407	1,322	1,33791	0,15892	0,11123	0
3	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	Aneka Industri	25,08	3,33	0,45	42,78	4,33	0,42	2,879	1,13	0,53400	0,26260	0,06899	0
4	IKBI	PT Sumi Indokabel Tbk. (Indah)	Aneka Industri	31,26	2,38	8,2	20,14	2,82	0,16	2,148	1,651	-0,43963	0,16964	3,93672	0
5	ERTX	PT Eratex Djaja Ltd. Tbk.	Aneka Industri	46,15	1,88	0,87	22,42	2,24	0,85	3,075	1,461	-0,72194	0,17520	0,02326	0
6	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.	Aneka Industri	17,95	2,02	0,61	21,22	1,83	0,61	2,507	1,347	0,16735	0,09878	0,00000	0
7	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.	Aneka Industri	72,88	1,94	0,4	30,72	2,11	0,36	2,693	1,504	-0,86390	0,08400	0,10536	0
8	BATI	PT BAT Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	40,2	1,97	0,53	46,55	2,5	0,45	2,325	1,232	0,14666	0,23826	0,16363	0
9	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	Industri Barang Konsumsi	39,21	2,3	0,67	30,26	2,66	0,65	2,625	1,295	-0,25911	0,14542	0,03031	0
10	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	5,1	1,3	0,76	30,67	0,87	0,73	2,576	1,246	1,79404	0,40163	0,04027	0
11	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	18,37	0,86	0,46	82,61	1,17	0,45	2,409	1,274	1,50341	0,30783	0,02198	0
12	INCI	PT Intanwijaya International Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	25,21	3,56	0,19	25,88	1,29	0,45	2,601	1,505	0,02623	1,01512	0,86222	0
13	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2,72	0,98	0,66	0,36	1,02	0,4	2,48	0,953	-2,02228	0,04001	0,50078	0
14	EKAD	PT Ekadharmata Tape Industries T	Industri Dasar dan Kimia	55,03	3,16	0,25	67,35	3,63	0,22	2,733	1,418	0,20202	0,13866	0,12783	0
15	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	40	1,87	0,6	50	1,26	0,64	2,753	1,512	0,22314	0,39483	0,06454	0
16	LION	PT Lion Metal Works Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	16,1	3,69	0,2	26,61	5,1	0,14	2,713	1,502	0,50247	0,32361	0,35667	0
17	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	35	3,86	0,19	40	1,6	0,52	2,836	1,398	0,13353	0,88066	1,00680	0
18	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk.	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	9,82	1,59	0,63	23,84	1,65	0,6	1,967	1,385	0,88694	0,03704	0,04879	0
19	CMPP	PT Centris Multi Persada Prata	Infrastruktur, Utilitas, & Tra	39,59	2,79	0,26	40,36	1,53	0,33	2,491	1,295	0,01926	0,60077	0,23841	0
20	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	9,8	3,13	0,51	24,69	3,19	0,49	2,621	1,313	0,92402	0,01899	0,04001	0
21	ALFA	PT Alfa Retailindo Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	15,06	0,94	0,53	15,91	0,9	0,51	2,756	1,078	0,05491	0,04349	0,03847	0
22	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	Perdagangan, Jasa, & Invest	41	1,78	0,46	44	1,71	0,47	2,652	1,751	0,07062	0,04012	0,02151	0
23	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,05	1,64	0,67	0,06	1,48	0,3	2,47	1,536	0,18232	0,10265	0,80350	0
24	HITS	PT Humpuss Intermoda Transport	Perdagangan, Jasa, & Invest	5,2	1,54	0,85	21,39	1,82	0,78	2,756	1,873	1,41426	0,16705	0,08594	0
25	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,11	2,85	0,72	0,7	1,17	0,73	2,391	1,649	1,85060	0,89032	0,01379	0
26	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	80,82	1,41	0,65	19,32	1,2	0,67	2,649	1,177	-1,43108	0,16127	0,03031	0
27	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	Pertanian	15,02	0,83	0,55	24,42	0,59	0,56	2,813	1,398	0,48602	0,34130	0,01802	0
28	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.	Properti dan Real Estat	29,66	0,61	0,8	4,87	1,06	0,5	2,465	1,534	-1,80671	0,55257	0,47000	0
201	MAMI	0,63651	236	PJAA	0,12432	271	SHID	0,76015	306	TIRA	0,33919				
202	MAYA	0,77994	237	PLAS	0,59823	272	SIIP	0,99382	307	TIRT	-0,0878				
203	MBAI	0,25943	238	PLIN	0,91297	273	SIMA	0,03387	308	TKGA	0,54497				
204	MDLN	0,29389	239	PNBN	0,07313	274	SIMM	0,06833	309	TKIM	0,07567				
205	MDRN	0,70446	240	PNIN	0,95301	275	SIPD	0,66794	310	TLKM	0,09897				
206	MEDC	0,15606	241	PNLF	0,44366	276	SKLT	0,41097	311	TMAS	0,84758				
207	MEGA	0,90467	242	PNSE	0,19227	277	SMAR	0,86814	312	TMPI	0,60735				
208	MERK	0,38416	243	POLY	0,51817	278	SMCB	0,31416	313	TMPO	0,78982				
209	META	0,27061	244	POOL	0,70065	279	SMDM	0,62791	314	TOTO	0,25258				
210	MIRA	0,76126	245	PRAS	0,87755	280	SMDR	0,51338	315	TRIM	0,4751				

Data variable mikro dan perubahannya pada 99 perusahaan

Data variable mikro dan perubahannya pada 99 perusahaan

no	kode	perusahaan	jenis industri	2001			2002			beta 2001	be 20
				dpr	likuidity	lev	dpr	likuidity	lev		
1	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.	Aneka Industri	30,72	2,11	0,36	30,91	2,63	0,36	1,504	2,8
2	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri	41,96	2,45	0,34	40,46	2,67	0,3	1,322	2,6
3	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Aneka Industri	0,19	2,05	0,53	0,25	1,97	0,36	1,435	2,7
4	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.	Aneka Industri	21,22	1,83	0,61	7,14	2,93	0,47	1,347	2,2
5	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	Aneka Industri	42,78	4,33	0,42	484,2	5,37	0,3	1,13	2,7
6	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	Industri Barang Konsumsi	17,13	0,68	0,68	17,12	1,31	0,58	1,768	2,6
7	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.	Industri Barang Konsumsi	74,74	4,89	0,16	73,34	4,3	0,18	1,352	2,6
8	BATI	PT BAT Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	46,55	2,5	0,45	11,17	2,73	0,41	1,232	2,7
9	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk.	Industri Barang Konsumsi	14,36	2,57	0,26	14,29	3,92	0,2	1,258	2,6
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	30,11	2,18	0,36	39	2,27	0,34	1,416	2,6
11	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.	Industri Barang Konsumsi	30,26	2,66	0,65	19,17	2,49	0,57	1,295	2,5
12	MERK	PT Merck Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	31,77	3,66	0,22	0,66	5,59	0,13	1,317	2,9
13	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi	82,61	1,17	0,45	76,72	1,23	0,47	1,274	2,6
14	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	29,18	7,4	0,16	47,51	13,05	0,12	1,31	2,7
15	DYNA	PT Dynaplast Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	45,19	0,8	0,48	38,73	1,2	0,35	1,718	2,2

no	kode	perusahaan	jenis industri	2002			2003			beta 2002	beta 2003	perubahan		
				dpr	likuidity	lev	dpr	likuidity	lev			dpr	likuidity	lev
16	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Indus	Industri Dasar dan Kimia	37,18	0,96	0,65	27,8	1,05	0,67	1,204	2,9			
17	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	5,34	5,82	0,09	0,02	3,15	0,2	1,247	2,5			
18	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,25	0,88	0,7	0,3	0,88	0,54	1,02	2,7			
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Aneka Industri	0,25	1,97	0,43	0,18	1,65	0,32	2,79	1,129	-0,32850	0,17726	0,29546
2	TRPK	PT Multi Agro Persada Tbk	Aneka Industri	23,21	1,39	0,37	18,16	1,09	0,57	2,616	0,763	-0,24536	0,24313	0,43213
3	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.	Aneka Industri	40,46	2,07	0,3	37,42	2,25	0,52	2,603	0,646	-0,07811	0,08338	0,55005
4	HMSP	PT Harjaya Mandala Sampoerna T	Industri Barang Konsumsi	13,46	3,29	0,47	38,38	4,08	0,41	2,63	0,667	1,04781	0,21521	0,13658
5	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	39	2,27	0,3	47,07	1,78	0,38	2,677	0,549	0,18807	0,24317	0,23639
6	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	Industri Barang Konsumsi	17,12	0,71	0,6	16,43	5,02	0,47	2,682	0,964	-0,04114	1,95592	0,24420
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	Industri Barang Konsumsi	27,06	2,08	0,37	31,39	1,97	0,37	2,682	1,104	0,14843	0,05433	0,00000
8	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	40,27	3,95	0,15	41,62	5,85	0,12	2,812	0,747	0,03297	0,39273	0,22314
9	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	Industri Barang Konsumsi	17,12	1,31	0,59	16,45	5,08	0,47	2,682	0,964	-0,03992	1,35528	0,22739
10	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	32,74	1,65	0,76	43,81	1,91	2,58	2,762	1,02	0,29126	0,14633	1,22223
11	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd	Industri Dasar dan Kimia	14,3	1,75	0,52	21,2	1,68	0,42	2,305	1,208	0,39374	0,04082	0,21357
12	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	16,22	0,91	0,88	14,9	1,61	0,64	2,315	0,717	-0,08488	0,57054	0,31845
13	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0,14	1	0,81	0,31	0,97	0,77	2,499	0,599	0,79493	0,03046	0,05064
14	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	9,47	0,96	0,86	8,72	0,92	0,81	2,5	0,774	-0,08251	0,04256	0,05990
15	EKAD	PT Ekadharm Tape Industries T	Industri Dasar dan Kimia	53,69	4,57	0,17	10,3	4,18	0,18	2,89	1,408	-1,65108	0,08920	0,05716
16	BLTA	PT Berlian Laju Tankers Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	24,27	1,45	0,51	20,8	1,98	0,64	2,405	0,883	-0,15429	0,31153	0,22706
17	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	24,23	1,99	0,57	37,9	1,72	0,48	2,26	1,415	0,44736	0,14581	0,17185
18	HITS	PT Humpuss Intermoda Transport	Perdagangan, Jasa, & Invest	29,05	1,8	0,71	9,15	1,55	0,62	2,682	0,937	-1,15526	0,14953	0,13555
19	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tb	Perdagangan, Jasa, & Invest	47	1,77	0,42	55,43	1,93	0,4	2,792	1,146	0,16497	0,08654	0,04879
20	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,08	1,18	0,58	0,11	1,35	0,1	2,587	0,869	0,31845	0,13459	1,75786
21	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	18,46	1,33	0,44	14,68	1,27	0,41	2,339	0,791	-0,22912	0,04616	0,07062
22	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	30,84	1,43	0,49	30,47	1,14	0,47	2,601	1,011	-0,01207	0,22665	0,04167
23	TINS	PT Tambang Timah (Persero) Tbk	Pertambangan	294,05	2,88	0,23	93,77	2,49	0,32	2,987	1,374	-1,14290	0,14551	0,33024
19	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (P	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	50	0,73	0,71	41,52	1,09	0,61	1,375	2,9			
20	RIGS	PT Rig Tenders Indonesia Tbk.	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	29,51	21,67	0,04	264	15,96	0,05	1,419	2,8			
21	ISAT	PT Indonesian Satellite Corpor	Infrastruktur,Utilitas,&Tra	40	1	0,52	44,9	1,59	0,51	1,398	2,6			
22	BMTR	PT Bimantara Citra Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,06	1,48	0,63	0,08	1,18	0,51	1,942	2,5			
23	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	19,32	1,2	0,67	30,36	1,39	0,62	1,177	2,9			
24	RYAN	PT Ryane Adbusana Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,19	5,75	0,1	0,15	3,79	0,18	1,559	3,9			
25	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	115,37	1,64	0,5	29,03	1,59	0,51	0,98	2,3			
26	PANR	PT Tigaraksa Satria Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	0,25	1,45	0,35	0,38	1,55	0,35	0,859	2,7			
27	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.	Perdagangan, Jasa, & Invest	18,88	8,77	0,6	2,77	6,45	0,47	1,158	2,6			
28	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	Pertanian	24,42	0,54	0,55	39,93	0,99	0,48	1,398	2,7			
29	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.	Properti dan Real Estat	4,78	1,33	0,5	22	0,72	0,54	1,534	2,6			

Data variable mikro dan perubahannya pada 99 perusahaan



Data variable mikro dan perubahannya pada 99 perusahaan

no	kode	perusahaan	data inflasi		jenis industri	2000		2001		beta	beta	perubahan	rate	lev	inflasi
			date	inflasi		date	inflasi	date	inflasi						
1	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jan-00	0,33	Aneka Industri	Jan-01	0,40	Jan-02	1,99	1,28	0,068	Jan-04	0,048	0,0658	0,048
2	ACAP	PT Adhi Candra Aneka Industri Tbk	Feb-00	0,87	Aneka Industri	Feb-01	0,97	Feb-02	1,5	1,05	0,076	Feb-04	0,048	0,0658	0,048
3	SUCI	PT Sugi Samudra Aneka Industri Tbk	Mar-00	0,28	Aneka Industri	Mar-01	0,28	Mar-02	1,62	1,02	0,076	Mar-04	0,048	0,0658	0,048
4	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Apr-00	0,46	Industri Barang Konsumsi	Apr-01	0,46	Apr-02	0,24	0,36	0,076	Apr-04	0,058	0,0658	0,058
2	NDF	PT Nidra Industri Tbk	Mei-00	1,03	Industri Barang Konsumsi	Mei-01	1,03	Mei-02	1,06	0,68	0,076	Mei-04	0,068	0,0658	0,068
4	DLTA	PT Delta Dikarta Tbk	Jun-00	1,67	Industri Barang Konsumsi	Jun-01	1,67	Jun-02	0,36	0,26	0,076	Jun-04	0,068	0,0658	0,068
3	JNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Jul-00	2,32	Industri Dasar dan Kimia	Jul-01	2,32	Jul-02	0,74	0,16	0,076	Jul-04	0,078	0,0658	0,078
5	DPNS	PT Duta Pelitvi Nusantara Tbk	Agust-00	2,22	Konsumsi	Agust-01	2,22	Agust-02	5,11	0,31	0,076	Agust-04	0,078	0,0658	0,078
6	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	Sep-00	0,92	Industri Dasar dan Kimia	Sep-01	0,92	Sep-02	0,24	0,67	0,076	Sep-04	0,078	0,0658	0,078
6	BLTA	PT Bajar Majadana Industri Tbk	Oktober-00	0,74	Industri Dasar dan Kimia	Oktober-01	0,74	Oktober-02	0,24	0,67	0,076	Oktober-04	0,078	0,0658	0,078
5	HMSP	PT Huma Sampoerna Tbk	Nov-00	0,48	Industri Dasar dan Kimia	Nov-01	0,48	Nov-02	0,24	0,67	0,076	Nov-04	0,078	0,0658	0,078
7	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	Des-00	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Des-01	0,63	Des-02	0,24	0,67	0,076	Des-04	0,078	0,0658	0,078
8	DLTA	PT Delta Dikarta Tbk	Jan-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jan-02	0,63	Jan-03	0,24	0,67	0,076	Jan-04	0,078	0,0658	0,078
6	INTA	PT Intraco Renta Tbk	Feb-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Feb-02	0,63	Feb-03	0,24	0,67	0,076	Feb-04	0,078	0,0658	0,078
8	FCID	PT Mandem Indonesia Tbk	Mar-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mar-02	0,63	Mar-03	0,24	0,67	0,076	Mar-04	0,078	0,0658	0,078
7	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	Apr-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Apr-02	0,63	Apr-03	0,24	0,67	0,076	Apr-04	0,078	0,0658	0,078
9	MERK	PT Merck Indonesia Tbk	Mei-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mei-02	0,63	Mei-03	0,24	0,67	0,076	Mei-04	0,078	0,0658	0,078
9	AQUA	PT Aqua Golden Missisipi Tbk	Jun-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jun-02	0,63	Jun-03	0,24	0,67	0,076	Jun-04	0,078	0,0658	0,078
9	AQUA	PT Aqua Golden Missisipi Tbk	Jul-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jul-02	0,63	Jul-03	0,24	0,67	0,076	Jul-04	0,078	0,0658	0,078
10	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk	Agust-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Agust-02	0,63	Agust-03	0,24	0,67	0,076	Agust-04	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ekadharma Tape Industries Tbk	Sep-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Sep-02	0,63	Sep-03	0,24	0,67	0,076	Sep-04	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Oktober-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Oktober-02	0,63	Oktober-03	0,24	0,67	0,076	Oktober-04	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Nov-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Nov-02	0,63	Nov-03	0,24	0,67	0,076	Nov-04	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Des-01	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Des-02	0,63	Des-03	0,24	0,67	0,076	Des-04	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jan-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jan-03	0,63	Jan-04	0,24	0,67	0,076	Jan-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Feb-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Feb-03	0,63	Feb-04	0,24	0,67	0,076	Feb-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mar-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mar-03	0,63	Mar-04	0,24	0,67	0,076	Mar-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Apr-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Apr-03	0,63	Apr-04	0,24	0,67	0,076	Apr-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mei-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mei-03	0,63	Mei-04	0,24	0,67	0,076	Mei-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jun-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jun-03	0,63	Jun-04	0,24	0,67	0,076	Jun-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jul-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jul-03	0,63	Jul-04	0,24	0,67	0,076	Jul-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Agust-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Agust-03	0,63	Agust-04	0,24	0,67	0,076	Agust-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Sep-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Sep-03	0,63	Sep-04	0,24	0,67	0,076	Sep-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Oktober-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Oktober-03	0,63	Oktober-04	0,24	0,67	0,076	Oktober-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Nov-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Nov-03	0,63	Nov-04	0,24	0,67	0,076	Nov-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Des-02	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Des-03	0,63	Des-04	0,24	0,67	0,076	Des-05	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jan-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jan-04	0,63	Jan-05	0,24	0,67	0,076	Jan-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Feb-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Feb-04	0,63	Feb-05	0,24	0,67	0,076	Feb-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mar-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mar-04	0,63	Mar-05	0,24	0,67	0,076	Mar-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Apr-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Apr-04	0,63	Apr-05	0,24	0,67	0,076	Apr-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mei-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mei-04	0,63	Mei-05	0,24	0,67	0,076	Mei-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jun-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jun-04	0,63	Jun-05	0,24	0,67	0,076	Jun-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jul-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jul-04	0,63	Jul-05	0,24	0,67	0,076	Jul-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Agust-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Agust-04	0,63	Agust-05	0,24	0,67	0,076	Agust-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Sep-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Sep-04	0,63	Sep-05	0,24	0,67	0,076	Sep-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Oktober-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Oktober-04	0,63	Oktober-05	0,24	0,67	0,076	Oktober-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Nov-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Nov-04	0,63	Nov-05	0,24	0,67	0,076	Nov-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Des-03	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Des-04	0,63	Des-05	0,24	0,67	0,076	Des-06	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jan-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jan-05	0,63	Jan-06	0,24	0,67	0,076	Jan-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Feb-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Feb-05	0,63	Feb-06	0,24	0,67	0,076	Feb-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mar-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mar-05	0,63	Mar-06	0,24	0,67	0,076	Mar-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Apr-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Apr-05	0,63	Apr-06	0,24	0,67	0,076	Apr-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mei-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mei-05	0,63	Mei-06	0,24	0,67	0,076	Mei-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jun-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jun-05	0,63	Jun-06	0,24	0,67	0,076	Jun-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jul-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jul-05	0,63	Jul-06	0,24	0,67	0,076	Jul-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Agust-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Agust-05	0,63	Agust-06	0,24	0,67	0,076	Agust-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Sep-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Sep-05	0,63	Sep-06	0,24	0,67	0,076	Sep-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Oktober-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Oktober-05	0,63	Oktober-06	0,24	0,67	0,076	Oktober-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Nov-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Nov-05	0,63	Nov-06	0,24	0,67	0,076	Nov-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Des-04	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Des-05	0,63	Des-06	0,24	0,67	0,076	Des-07	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jan-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jan-06	0,63	Jan-07	0,24	0,67	0,076	Jan-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Feb-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Feb-06	0,63	Feb-07	0,24	0,67	0,076	Feb-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mar-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mar-06	0,63	Mar-07	0,24	0,67	0,076	Mar-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Apr-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Apr-06	0,63	Apr-07	0,24	0,67	0,076	Apr-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Mei-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Mei-06	0,63	Mei-07	0,24	0,67	0,076	Mei-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jun-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jun-06	0,63	Jun-07	0,24	0,67	0,076	Jun-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Jul-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Jul-06	0,63	Jul-07	0,24	0,67	0,076	Jul-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Agust-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Agust-06	0,63	Agust-07	0,24	0,67	0,076	Agust-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	Sep-05	0,63	Industri Dasar dan Kimia	Sep-06	0,63	Sep-07	0,24	0,67	0,076	Sep-08	0,078	0,0658	0,078
10	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry													

Lampiran VI

UJI NORMALITAS TERHADAP 127 PERUSAHAAN SAMPEL**NPar Tests****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

			DPR	LIKUID	LEV	BETA
N			127	127	127	127
Normal Parameters	a,b	Mean	.0444304	-.0702608	-.0398703	-.3700065
		Std. Deviation	1.033151	.60727751	.54287130	.86060983
Most Extreme Differences		Absolute	.188	.167	.213	.141
		Positive	.160	.116	.213	.141
		Negative	-.188	-.167	-.189	-.137
Kolmogorov-Smirnov Z		2.114	1.887	2.395	1.587	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.002	.000	.013	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI NORMALITAS TERHADAP 99 PERUSAHAAN SAMPEL**NPar Tests****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

			DPR	LIKUID	LEV	BETA
N			99	99	99	99
Normal Parameters	a,b	Mean	-.0059435	-.0132152	-.0469781	-.3752327
		Std. Deviation	1.054765	.46423155	.55193990	.86819518
Most Extreme Differences		Absolute	.203	.098	.221	.127
		Positive	.163	.078	.202	.127
		Negative	-.203	-.098	-.221	-.119
Kolmogorov-Smirnov Z		2.021	.976	2.194	1.265	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.297	.000	.081	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI NORMALITAS TERHADAP VARIABEL MAKRO**NPar Tests****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

			INFLASI	KURS	SBI
N			4	4	4
Normal Parameters	a,b	Mean	-1.19110	.0180161	.1366155
		Std. Deviation	1.265835	.14547302	.81947953
Most Extreme Differences		Absolute	.280	.256	.366
		Positive	.239	.256	.366
		Negative	-.280	-.208	-.254
Kolmogorov-Smirnov Z		.560	.513	.733	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.912	.955	.656	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran VII

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.124	.085		1.456	.149		
	DPR	-1.57E-02	.049	-.019	-.319	.751	.963	1.038
	LIKUID	9.626E-02	.126	.051	.765	.446	.761	1.313
	LEV	-2.10E-02	.101	-.013	-.208	.836	.832	1.202
	INFLASI	.571	.062	.727	9.208	.000	.553	1.807
	KURS	-8.927	.919	-1.368	-9.718	.000	.174	5.754
	SBI	1.950	.172	1.651	11.315	.000	.162	6.177

a. Dependent Variable: BETA

Uji Autokorelasi

Durbin Watson Test

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.826 ^a	.683	.662	.50451428	1.665

a. Predictors: (Constant), SBI, LIKUID, DPR, LEV, INFLASI, KURS

b. Dependent Variable: BETA

Uji Heterokedastisitas

Metode Spearman rho's

Correlations

			DPR	LIKUID	LEV	INFLASI	KURS	SBI	Unstandardized Residual
Spearman's rho	DPR	Correlation Coefficient	1.000	-.108	.076	-.135	.163	.156	-.033
		Sig. (2-tailed)	.	.286	.457	.182	.106	.124	.748
		N	99	99	99	99	99	99	99
	LIKUID	Correlation Coefficient	-.108	1.000	-.549**	-.129	-.186	.048	.095
		Sig. (2-tailed)	.286	.	.000	.204	.066	.634	.351
		N	99	99	99	99	99	99	99
	LEV	Correlation Coefficient	.076	-.549**	1.000	.169	.115	-.102	-.042
		Sig. (2-tailed)	.457	.000	.	.094	.255	.314	.680
		N	99	99	99	99	99	99	99
	INFLASI	Correlation Coefficient	-.135	-.129	.169	1.000	-.535**	-.480**	-.116
		Sig. (2-tailed)	.182	.204	.094	.	.000	.000	.254
		N	99	99	99	99	99	99	99
	KURS	Correlation Coefficient	.163	-.186	.115	-.535**	1.000	.427**	-.026
		Sig. (2-tailed)	.106	.066	.255	.000	.	.000	.796
		N	99	99	99	99	99	99	99
	SBI	Correlation Coefficient	.156	.048	-.102	-.480**	.427**	1.000	.047
		Sig. (2-tailed)	.124	.634	.314	.000	.000	.	.645
		N	99	99	99	99	99	99	99
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.033	.095	-.042	-.116	-.026	.047	1.000
		Sig. (2-tailed)	.748	.351	.680	.254	.796	.645	.
		N	99	99	99	99	99	99	99

** . Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

Lampiran VIII

ANALISIS REGRESI VARIABEL MAKRO DAN MIKRO TERHADAP BETA SAHAM

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SBI, LIKUID, DPR, LEV, INFLASI, KURS ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BETA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.826 ^a	.683	.662	.50451428

a. Predictors: (Constant), SBI, LIKUID, DPR, LEV, INFLASI, KURS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.452	6	8.409	33.035	.000 ^a
	Residual	23.417	92	.255		
	Total	73.869	98			

a. Predictors: (Constant), SBI, LIKUID, DPR, LEV, INFLASI, KURS

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.124	.085		1.456	.149
	DPR	-1.57E-02	.049	-.019	-.319	.751
	LIKUID	9.626E-02	.126	.051	.765	.446
	LEV	-2.10E-02	.101	-.013	-.208	.836
	INFLASI	.571	.062	.727	9.208	.000
	KURS	-8.927	.919	-1.368	-9.718	.000
	SBI	1.950	.172	1.651	11.315	.000

a. Dependent Variable: BETA

Lampiran IX**ANALISIS REGRESI VARIABEL MAKRO TERHADAP BETA SAHAM****Regression****Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SBI, INFLASI, KURS ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BETA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.824 ^a	.680	.669	.49913272

a. Predictors: (Constant), SBI, INFLASI, KURS

b. Dependent Variable: BETA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.201	3	16.734	67.168	.000 ^a
	Residual	23.668	95	.249		
	Total	73.869	98			

a. Predictors: (Constant), SBI, INFLASI, KURS

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.111	.083		1.338	.184		
	INFLASI	.561	.060	.714	9.323	.000	.575	1.739
	KURS	-9.221	.859	-1.414	-10.733	.000	.194	5.143
	SBI	1.984	.167	1.679	11.897	.000	.169	5.909

a. Dependent Variable: BETA

Lampiran X**ANALISIS REGRESI VARIABEL MIKRO TERHADAP BETA SAHAM****Regression****Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEV, DPR ^a , LIKUID	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BETA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.187 ^a	.035	.004	.86630493

a. Predictors: (Constant), LEV, DPR, LIKUID

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.573	3	.858	1.143	.336 ^a
	Residual	71.296	95	.750		
	Total	73.869	98			

a. Predictors: (Constant), LEV, DPR, LIKUID

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.375	.088		-4.278	.000		
	DPR	-9.85E-02	.083	-.120	-1.183	.240	.992	1.008
	LIKUID	.228	.203	.122	1.119	.266	.859	1.164
	LEV	-3.88E-02	.171	-.025	-.227	.821	.864	1.157

a. Dependent Variable: BETA

