

ISSN cetak : 2085-9643
ISSN online: 2502-6380

AKRUAL

JURNAL AKUNTANSI

Volume 6, Nomor 1, Oktober 2014

Total *Benchmarking* Sebagai Alat Menilai Kewajaran Laporan Keuangan dan Pemenuhan Kewajiban Perpajakan
Bayu Sarjono

Analisis Penerapan PSAK – 102 *MURABAHAH*
(Studi Kasus Pada KSU BMT Rahmat Syariah Kediri)
Inggrid Eka Pratiwi, Dina Fitriasia Septiarini

Pengaruh Karakteristik Usaha Wajib Pajak Badan Terhadap Tingkat Kepatuhan Berdasarkan Pengukuran Reporting Compliance
(Studi Pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Surabaya Sawahan)
Umy Anisari Khulsum, Made Dudy Satyawan

Kajian Empiris Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Periode 2009-2013
Carrolina Caecilia, Sedy Cahyadi

Manajemen Modal Kerja dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi
Adrianus Dhimas Setyanto, Ika Permatasari

Pengaruh Karakteristik Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Nasabah Di PT. Bank Central Asia (BCA) Tbk Cabang Undaan Surabaya
Yulian Belinda Ambarwati

Editorial Team

Editor-in-Chief

Dr. Pujiono, SE, Ak, M.Si, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

Managing Editor

Loggar Bhilawa, SE, Ak, M.Si, CA, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

Editorial Member

Dr. Hariyati, Ak, M.Si, CA, Jurusan Akuntansi FE UNESA, Indonesia

Rohmawati Kusumaningtias, SE, Ak, MSA, Jurusan Akuntansi FE UNESA, Indonesia

Dr. Eni Wuryani, SE, M.Si, Jurusan Akuntansi FE UNESA, Indonesia

Content Editor

Made Dudy Satyawan, Jurusan Akuntansi FE UNESA, Indonesia

Publisher

aisyaturrahmi aisyaturrahmi, Jurusan Akuntansi FE UNESA, Indonesia

AKRUAL: Jurnal Akuntansi (ISSN: 2085-9643, eISSN: 2502-6380)

published by Tim Jurnal Akruaal Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNESA.

Vol 6, No 1

AKRUAL: Jurnal Akuntansi (Oktober 2014)

DOI: <http://dx.doi.org/10.26740/jaj.v6n1>

Table of Contents

Articles

- Total Benchmarking Sebagai Alat Menilai Kewajaran Laporan Keuangan Dan Pemenuhan Kewajiban Perpajakan [PDF](#)
1-16
DOI: [10.26740/jaj.v6n1.p1-16](https://doi.org/10.26740/jaj.v6n1.p1-16)
Bayu Sarjono
Abstract view: 76 times
- Analisis Penerapan Psak – 102 Murabahah (Studi Kasus Pada Ksu Bmt Rahmat Syariah Kediri) [PDF](#)
17-32
DOI: [10.26740/jaj.v6n1.p17-32](https://doi.org/10.26740/jaj.v6n1.p17-32)
Ingrid Eka Pratiwi, Dina Fitrisia Septiarini
Abstract view: 245 times
- Pengaruh Karakteristik Usaha Wajib Pajak Badan Terhadap Tingkat Kepatuhan Berdasarkan Penukuran Reporting Compliance (Studi Pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Surabaya Sawahan) [PDF](#)
33-51
DOI: [10.26740/jaj.v6n1.p33-51](https://doi.org/10.26740/jaj.v6n1.p33-51)
Umy Anisari Khulsum, Made Dudy Satyawan
Abstract view: 42 times
- Kajian Empiris Variabel Makroekonomi Dan Mikroekonomi Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Periode 2009-2013 [PDF](#)
52-67
DOI: [10.26740/jaj.v6n1.p52-67](https://doi.org/10.26740/jaj.v6n1.p52-67)
Carrolina Caecilia, Sedy Cahyadi
Abstract view: 32 times
- Manajemen Modal Kerja Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi [PDF](#)
68-84
DOI: [10.26740/jaj.v6n1.p68-84](https://doi.org/10.26740/jaj.v6n1.p68-84)
Adrianus Dhimas Setyanto, Ika Permatasari
Abstract view: 40 times
- Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Nasabah Di Pt. Bank Central Asia (Bca) Tbk Cabang Undaan Surabaya [PDF](#)
85-105
DOI: [10.26740/jaj.v6n1.p85-105](https://doi.org/10.26740/jaj.v6n1.p85-105)
Yulian Belinda Rahmawati
Abstract view: 264 times

**KAJIAN EMPIRIS VARIABEL MAKROEKONOMI DAN
MIKROEKONOMI TERHADAP BETA SAHAM PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI KOMPAS 100 PERIODE 2009-2013**

Carrollina Caecilia
Universitas Ma Chung Malang
Email: 121110011@student.machung.ac.id

Sendy Cahyadi
Universitas Ma Chung Malang
Email: sendy.cahyadi@machung.ac.id

Artikel diterima: 17 Juni 2015

Terakhir direvisi: 01 Juli 2015

Abstract

This study analyzes about the influence of macroeconomics and microeconomics variables towards stock of beta. The macroeconomics variables tested are inflation, interest rate, middle rate, gross domestic product, and money supply, while the microeconomics are asset growth, current ratio, debt to equity ratio, return on equity, and dividend payout ratio. The results are that out of 10 macroeconomics and microeconomics variables tested, only 8 passed the classical assumption test. Simultaneously (F test), 8 variables that passed affects stock of beta simultaneously. Partially (t test), only interest rate and current ratio has a positive significant effect.

Keywords: *Investment, Return, Systematic Risk, Macroeconomics, Microeconomics, Stock of Beta*

PENDAHULUAN

Dengan pesatnya perkembangan jaman saat ini, masyarakat mulai sadar akan pentingnya pengelolaan harta yang dimilikinya. Salah satu bentuk pengelolaan harta yang paling banyak peminatnya adalah kegiatan investasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010). Kegiatan investasi dilakukan oleh seseorang yang ingin mengelola hartanya dalam berbagai bentuk pilihan yang di tawarkan oleh pasar modal. Pasar modal merupakan wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana dimana pihak yang menyediakan dana tersebut memiliki tujuan untuk berinvestasi (Jogiyanto, 2013).

Dalam berinvestasi, seorang investor pasti akan memperhatikan berapa *return* yang akan didapatkan dengan memperhitungkan tingkat risiko yang harus ditanggung. Hal ini dikarenakan terdapat sebuah hubungan yang positif antara *return* dan risiko, yang biasanya dikenal dengan istilah *high risk high return* atau

artinya bila investor menginginkan *return* yang semakin besar, maka risiko yang harus ditanggung pun juga semakin besar (Tandelilin, 2010).

Perubahan terhadap *return* dan risiko perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi dan mikroekonomi. Analisis makroekonomi merupakan analisis eksternal perusahaan yang berasal dari kondisi ekonomi, politik, dan kebijakan-kebijakan yang terjadi yang memengaruhi kinerja semua perusahaan. Faktor tersebut antara lain, seperti inflasi, kurs, suku bunga, produk domestik bruto, jumlah uang beredar, sedangkan faktor-faktor mikroekonomi bersifat lebih spesifik dan hanya memengaruhi perusahaan atau industri tertentu. Analisis mikroekonomi pada dasarnya adalah analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Dengan data historis, para investor akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan, mengevaluasi efisiensi operasional, serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan (Ang, 2001). Faktor mikroekonomi antara lain seperti, *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *dividend payout ratio*.

Dalam berinvestasi tentunya seorang investor tidak dapat terhindar dari risiko. Investor yang pada dasarnya tidak menyukai risiko akan lebih memperhatikan risiko sistematis daripada risiko yang tidak sistematis karena risiko sistematis tidak dapat dihilangkan. Risiko sistematis dipengaruhi oleh berbagai hal seperti perubahan kondisi perekonomian dan kondisi baik nasional maupun internasional yang memengaruhi semua perubahan di lantai bursa suatu negara. Risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta saham. Ukuran dari risiko yang sistematis disebut juga dengan koefisien beta (β) yaitu ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual suatu saham terhadap perubahan keuntungan indeks pasar (Jogiyanto, 2013).

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel makroekonomi dan mikroekonomi terhadap beta saham. Penelitian ini juga diharapkan mampu menambah wawasan para pengguna laporan keuangan tentang risiko sistematis. Dari kesimpulan beberapa penelitian terdahulu, terlihat bahwa variabel-variabel memiliki hasil yang berbeda. Beberapa *research gap* yang terjadi berdasarkan temuan para peneliti tersebut membuat penelitian ini masih relevan untuk mencari bagaimana sebenarnya pengaruh setiap variabel makroekonomi dan mikroekonomi terhadap beta saham. *Research gap* ini juga diharapkan mampu mengafirmasi teori yang ada sehingga mampu memberikan implikasi baru mengenai pengaruh variabel makroekonomi dan mikroekonomi terhadap beta saham.

KAJIAN PUSTAKA

Beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa pengukuran beta dengan mempertimbangkan kondisi pasar yang terjadi akan lebih akurat untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, karena beta yang bersifat kondisional cenderung lebih dapat menjelaskan hubungan antara risiko dan *return* yang diterima (Tandelilin 2010). Hasil yang diperoleh dari beberapa penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Hamzah (2005), Sadeli (2010), dan Chen (2014) yang menunjukkan bahwa variabel makroekonomi dan mikroekonomi

memiliki pengaruh terhadap beta saham. Dengan mengetahui aspek makroekonomi dan mikroekonomi, investor dapat melihat variabel apa saja yang memengaruhi beta saham dan mampu menetapkan perusahaan mana yang baik untuk berinvestasi. Penelitian untuk mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari risiko ini yang selalu melekat pada setiap investasi.

Beberapa penelitian terdahulu menghasilkan temuan yang berbeda-beda. Dalam penelitiannya, Tandililin (1997), menyimpulkan bahwa variabel fundamental secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta, sedangkan faktor ekonomi makro seperti PDB, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga pengaruhnya tidak signifikan dengan risiko sistematis. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto & Riyatno (2007), menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI dan kurs terbukti memengaruhi risiko sistematis saham, namun hasilnya tidak konsisten pada dua karakteristik industri yang berbeda. Pada industri manufaktur, kurs memengaruhi sedangkan suku bunga tidak memengaruhi risiko sistematis. Pada industri non manufaktur terjadi sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan Hamzah (2005), menyatakan bahwa produk domestik bruto, kurs, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Sedangkan *dividend payout ratio*, variabilitas laba, beta akuntansi, *cyclicality*, *price to book ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Untuk variabel *dividend payout ratio*, penelitian yang dilakukan Chandra (2013) memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian Hamzah (2005). Chandra (2013), menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham. Penelitian yang dilakukan Sadeli (2010), mengenai pengaruh variabel mikro-makro terhadap risiko saham, menyatakan bahwa *price to book value*, *leverage*, *total asset*, *activity*, *price earning ratio*, kurs berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Coryaina (2013), mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan dan ekonomi mikro terhadap risiko investasi saham syariah, menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan, semua variabel yaitu *asset size*, *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, inflasi, dan kurs secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham syariah. Sedangkan secara parsial hanya variabel makro (inflasi dan kurs) yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Kemudian Chen (2014), juga meneliti mengenai pengaruh perekonomian makro dan mikro yang berpengaruh pada risiko sistematis saham. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa semua variabel makro (kurs, inflasi, suku bunga SBI, jumlah uang beredar) dan mikro (*asset growth* dan *debt to equity ratio*) berpengaruh secara simultan terhadap risiko sistematis saham. Sedangkan secara parsial, variabel makro tidak berpengaruh, dan variabel mikro berpengaruh terhadap risiko sistematis.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan uji hipotesis. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 pada tahun 2009-2013. Indeks Kompas 100 memiliki likuiditas yang tinggi serta nilai kapitalisasi yang besar, juga merupakan saham-

saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham pada indeks Kompas 100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dengan beberapa ketentuan. Dari hasil *purposive sampling*, maka diperoleh 25 perusahaan sampel untuk penelitian, seperti yang tertera pada Tabel 1.

Tabel 1. Rincian Jumlah Penggunaan Sampel Perusahaan

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks Kompas 100 pada periode 2009-2013	42
Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang lain selain Rupiah	4
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten selama periode 2009-2013	13
Jumlah perusahaan sampel	25

Sumber: diolah, 2015

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah beta saham. Beta yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta pasar yang menggunakan *single index model*, dengan *return* realisasian menggunakan *return* bulanan setiap perusahaan sehingga beta yang dihasilkan adalah beta setiap tahun yang diregresikan dari data *return* bulanan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ada 10, yaitu (1) inflasi; (2) suku bunga; (3) kurs; (4) jumlah uang beredar; (5) produk domestik bruto; (6) *asset growth*; (7) *current ratio*; (8) *debt to equity ratio*; (9) *return on equity*; dan (10) *dividend payout ratio*.

Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model dalam penelitian benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam pengujian regresi (Santoso, 2012). Uji asumsi klasik yang digunakan ada 4, yaitu uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-smirnov*, uji multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF, uji heteroskedastisitas dengan uji *Glejser test* dan *Scatterplot*, dan uji autokolerasi dengan uji *Durbin Watson*. Kemudian uji hipotesis dengan melihat uji hipotesis secara simultan (uji F), uji koefisien determinasi (R^2), dan uji parsial (uji t).

Berdasarkan kajian teoritik dan penelitian terdahulu, maka diperoleh hipotesis secara parsial sebagai berikut:

H_{a1}: inflasi berpengaruh positif terhadap beta saham.

H_{a2}: tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap beta saham.

H_{a3}: kurs berpengaruh negatif terhadap beta saham.

H_{a4}: produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap beta saham.

H_{a5}: jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap beta saham.

H_{a6}: *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham.

H_{a7}: *current ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham

H_{a8}: *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham.

H_{a9}: *return on equity* berpengaruh negatif terhadap beta saham.

H_{a10}: *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Santoso, 2009). Hasil dari uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-smirnov* dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 2. Uji Normalitas dengan Uji *Kolmogorov-smirnov*

		Inflasi	Suku Bunga	Kurs Tengah	JUB	PDB
N		125	125	125	125	125
Normal Parameters	Mean	0,052	0,065	9863,6	290406	735594
	Std Deviation	0,021	0,006	1192,57	569764	124731
Most Extreme Differences	Absolute	0,273	0,267	0,364	0,177	0,173
	Positive	0,273	0,267	0,364	0,177	0,173
	Negative	-0,193	-0,159	-0,232	-0,159	-0,161
Kolmogorov-Smirnov Z		3,054	2,984	4,075	1,982	1,932
Asymp. Sig (2-tailed)		0,000	0,000	0,000	0,001	0,001

		AG	CR	DER	ROE	DPR	Beta Saham
N		125	125	125	125	125	125
Normal Parameters	Mean	0,164	2,189	2,164	0,275	0,348	0,608
	Std Deviation	0,113	0,162	2,871	0,214	0,308	0,697
Most Extreme Differences	Absolute	0,078	0,218	0,280	0,222	0,134	0,100
	Positive	0,077	0,218	0,280	0,222	0,117	0,100
	Negative	-0,078	-0,150	-0,242	-0,180	-0,134	-0,089
Kolmogorov-Smirnov Z		0,872	2,434	3,130	2,486	1,502	1,116
Asymp. Sig (2-tailed)		0,432	0,000	0,000	0,000	0,022	0,166

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* pada Tabel 2, data yang digunakan dalam model regresi tidak terdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($sig < 0,05$). Menurut Ghozali (2007), data yang tidak terdistribusi normal dapat ditransformasikan agar menjadi normal. Peneliti melakukan *logaritma natural* untuk masing-masing variabel dan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov One Sample Test* kembali.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dengan *Logaritma Natural*

		Inflasi	Suku Bunga	Kurs Tengah	JUB	PDB
N		125	125	125	125	125
Normal Parameters	Mean	-3,029	-2,745	9,19	14,862	22,704
	Std Deviation	0,405	0,091	0,113	0,199	0,173
Most Extreme Differences	Absolute	0,216	0,248	0,347	0,173	0,171
	Positive	0,214	0,248	0,347	0,163	0,157
	Negative	-0,216	-0,155	-0,223	-0,173	-0,171
Kolmogorov-Smirnov Z		2,411	2,773	3,867	1,929	1,908
Asymp. Sig (2-tailed)		0,000	0,000	0,000	0,001	0,001

		AG	CR	DER	ROE	DPR	Beta Saham
N		125	125	125	125	125	125
Normal Parameters	Mean	0,164	0,58	0,008	-1,434	-1,605	0,607
	Std Deviation	0,113	0,616	1,221	0,570	1,267	0,697
Most Extreme Differences	Absolute	0,078	0,101	0,096	0,115	0,196	0,100
	Positive	0,077	0,101	0,096	0,115	0,094	0,100
	Negative	-0,078	-0,089	-0,096	-0,067	-0,196	-0,089
Kolmogorov-Smirnov Z		0,872	1,128	1,078	1,288	2,197	1,116
Asymp. Sig (2-tailed)		0,432	0,157	0,196	0,073	0,000	0,166

Sumber: data diolah, 2015

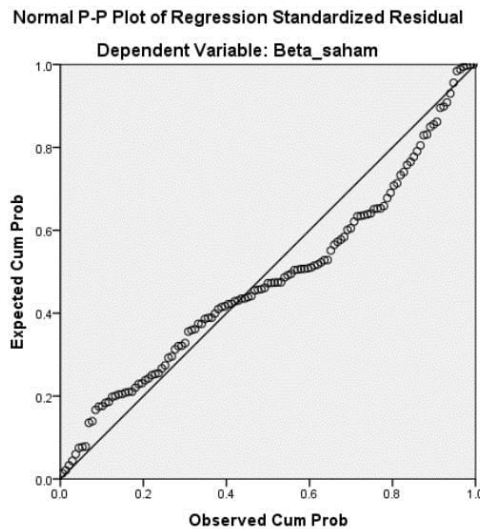
Pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel masih ada yang dibawah 0,05 ($sig < 0,05$), hanya beberapa variabel yang memiliki signifikansi di atas 0,05 dan data tidak terdistribusi normal. Dalam mengatasi ketidaknormalan data, maka dilakukan uji normalitas residual dengan *Kolmogorov Smirnov One Sample Test* dan *Normal Probability Plot*. Di bawah ini adalah hasil uji normalitas residual.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas *Residual Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.64772392
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		1.339
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa nilai signifikansi residual bernilai 0,055 ($> 0,05$). Hal ini menandakan bahwa data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas residual menggunakan *Normal Probability Plot* pada Gambar 1 juga memenuhi kriteria normalitas karena titik-titik yang berada di dalam grafik mengikuti arah diagonal dan tidak terlalu menyimpang dari grafik diagonal.



Sumber: data diolah, 2015

Gambar 1. Grafik *Normal Probability Plot*

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya keterkaitan atau korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Multikolinearitas terjadi apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai *VIF* > 10 . Hasil dari uji multikolinearitas dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Inflasi	0,149	6,731
Suku Bunga	0,049	20,507
Kurs Tengah	0,039	25,523
Produk Domestik Bruto	0,062	16,079
<i>Asset Growth</i>	0,882	1,134
<i>Current Ratio</i>	0,494	2,024
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,285	3,512
<i>Return On Equity</i>	0,832	1,202
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,555	1,801

Sumber: data diolah, 2015

Dari tabel 5 diatas, didapati bahwa 3 variabel terjangkit multikolinearitas (suku bunga, kurs tengah, dan produk domestik bruto) dengan nilai VIF > 10. Dari hasil uji multikolinearitas juga didapati bahwa ada satu variabel yang tidak dapat diikuti (*excluded variable*), yaitu jumlah uang beredar.

Tabel 6. Excluded Variable

Model	Collinearity Statistics	
	VIF	Minimum Tolerance
1 Jumlah Uang Beredar	.	0,000

Sumber: data diolah, 2015

Maka dari itu, untuk menormalkan multikolinearitas diambil keputusan untuk mengeluarkan variabel dengan VIF tertinggi (kurs tengah (X_3)) dan *excluded variable* (jumlah uang beredar (X_5)). Dibawah ini adalah hasil uji multikolinearitas setelah mengeluarkan 2 variabel dari pengujian.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas 8 Variabel

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Inflasi	0,263	3,800
Suku Bunga	0,413	2,422
Produk Domestik Bruto	0,338	2,957
<i>Asset Growth</i>	0,882	1,134
<i>Current Ratio</i>	0,495	2,020
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,285	3,512
<i>Return On Equity</i>	0,832	1,202
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,609	1,641

Sumber: data diolah, 2015

Pengujian multikolinearitas mendapatkan hasil nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 untuk setiap variabel independen. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel < 10 yang artinya bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjangkit multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

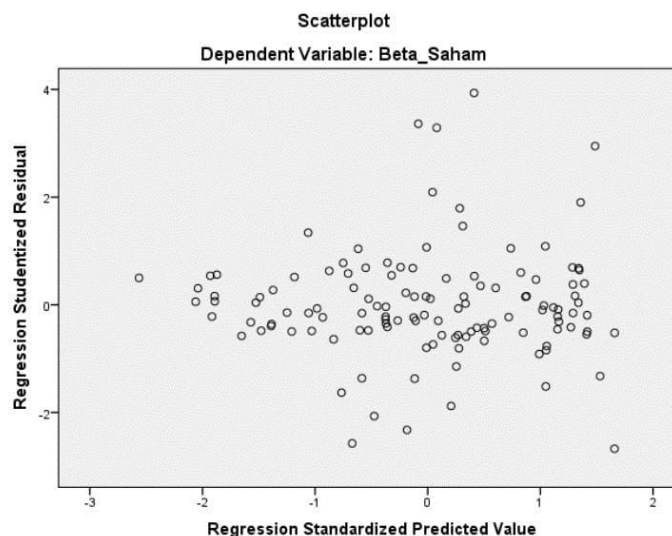
Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam uji regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Cara melihat ada tidaknya heterokedastisitas dalam penelitian adalah dengan *Glejser Test*. Apabila nilai signifikansi antara variabel independen > 0,05 maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas dengan *Glejser Test* dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser Test*

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,012	9,497		0,317	0,752
Inflasi	0,020	0,204	0,017	0,096	0,924
Suku Bunga	0,711	0,723	0,140	0,983	0,327
PDB	-0,040	0,420	-0,015	-0,096	0,924
Asset Growth	-0,176	0,400	-0,043	-0,439	0,662
Current Ratio	0,028	0,098	0,037	0,283	0,778
DER	-0,064	0,065	-0,170	-0,989	0,325
ROE	-0,018	0,081	-0,023	-0,225	0,822
DPR	-0,038	0,043	-0,105	-0,899	0,370

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan hasil Uji *Glejser* di atas, nilai signifikansi dari semua variabel independen $> 0,05$, maka model regresi tidak terjangkit heteroskedastisitas. Selain menggunakan uji *Glejser*, hasil pengujian heteroskedastisitas juga dapat dilihat dari grafik *scatterplot* sebagai berikut.



Sumber: data diolah, 2015

Gambar 2. Grafik *Scatterplot*

Hasil pengujian heteroskedastisitas yang didapatkan dari grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah sumbu Y serta tidak memunyai suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjangkit heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada perioda sekarang (t) dengan kesalahan

pengganggu pada perioda sebelumnya (t_{-1}). Hasil dari uji autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 9. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.365	.133	.073	.67111982	2.112

Sumber: data diolah, 2015

Hasil pengujian autokorelasi di atas diketahui bahwa nilai Durbin Watson adalah 2,112. Nilai *Durbin Watson* lebih besar dari batas atas (dU) dan lebih kecil dari 4-dL atau dengan kata lain $1,8458 < 2,112 < 2,4256$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terdapat autokolerasi.

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan atau secara keseluruhan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} . Hasil dari uji F dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	8,006	8	1,001	2,222	,031
Residual	52,247	116	,450		
Total	60,252	124			

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 10, nilai F_{hitung} yang didapatkan adalah sebesar 2,222, sedangkan nilai F_{tabel} dengan tingkat *error* 0,05 memiliki nilai sebesar 2,09. Nilai signifikansi pada Tabel 10 yaitu sebesar 0,031 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai sig $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang diteliti secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,365	,133	,073	,67111982

Sumber: data diolah, 2015

Tabel hasil uji koefisien determinasi di atas menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang diteliti sangat terbatas dalam menjelaskan variabel beta saham, yakni hanya sebesar 7,3%. Sedangkan 92,7% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil uji statistik t dan signifikansinya.

Tabel 12. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Signifikansi
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	2,449	13,519		0,181	0,857	
Inflasi	-0,149	0,290	-0,087	-0,514	0,609	Tidak Signifikan
Suku Bunga	2,329	1,029	0,305	1,163	0,026	Signifikan
PDB	0,178	0,598	0,044	0,297	0,767	Tidak Signifikan
Asset Growth	0,880	0,570	0,142	1,545	0,125	Tidak Signifikan
CR	0,296	0,139	0,262	2,133	0,035	Signifikan
DER	0,104	0,092	0,182	1,124	0,263	Tidak Signifikan
ROE	-0,094	0,116	-0,077	-0,813	0,418	Tidak Signifikan
DPR	-0,058	0,061	-0,106	-0,960	0,339	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah, 2015

Pengaruh Inflasi terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a1} menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap beta saham. Semakin tinggi inflasi, semakin tinggi beta saham. Hasil pengujian menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap beta saham dan bahwa hipotesis H_{a1} ditolak, semakin rendah inflasi maka semakin tinggi risiko sistematis.

Nilai regresi inflasi yang negatif sama dengan hasil penelitian dari Tandelilin (1997), Andayani, *et al.*, (2010), dan Chen (2014). Penelitian Andayani, *et al.*, (2010), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan pada kondisi pasar *bullish*. Perlu diketahui investor bahwa kondisi pasar *bullish* tersebut sangat terkait dengan variabel-variabel makroekonomi yang mempengaruhi kondisi perekonomian secara menyeluruh, dimana penguatan harga saham di pasar modal seringkali dikarenakan dampak dari kondisi makroekonomi yang ada. Menurut hasil penelitian Sudyanto & Nuswandhari (2009), ditemukannya hasil pengaruh inflasi yang negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis, menunjukan bukti empiris yang tidak sesuai dengan teori

ekonomi. Kondisi ini terjadi karena manajemen menerapkan kebijakan *earning management*. Sehingga, kinerja perusahaan terlihat lebih stabil, akibatnya pengaruh inflasi menjadi negatif terhadap risiko sistematis.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a2} menyatakan bahwa tingkat bunga berpengaruh positif terhadap beta saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin tinggi beta saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan mendukung teori investasi. Apabila tingkat suku bunga tinggi maka investor lebih memilih berinvestasi di bank daripada berinvestasi di pasar modal. Jadi, suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham, dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a2} diterima, semakin tinggi tingkat suku bunga, maka semakin tinggi beta saham perusahaan..

Hasil pengujian ini juga sesuai dengan hasil penelitian dari Tandelilin (1997), yang juga menghasilkan nilai koefisien beta tingkat bunga positif terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian Sudiyanto & Nuswandhari (2009), menyatakan bahwa apabila tingkat suku bunga naik, maka risiko sistematis meningkat. Kondisi ini terjadi karena manajemen perusahaan-perusahaan yang diobservasi lebih memilih penggunaan utang untuk membiayai usahanya melalui kebijakan pendanaan. Penggunaan utang akan menyebabkan beban tetap meningkat, akibatnya jika utang bertambah, maka risiko perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a4} menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap beta saham. Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a4} ditolak, produk domestik bruto berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham.

Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sudiyanto & Nuswandhari (2009), yang memberikan pemahaman empiris bagi manajemen bahwa apabila pertumbuhan ekonomi (PDB) naik, maka risiko sistematis juga naik. Kondisi ini menggambarkan bahwa fokus perhatian dan kebijakan manajemen lebih pada masalah-masalah jangka pendek, seperti inflasi, tingkat bunga dan kurs. Sedangkan pertumbuhan ekonomi lebih ke arah kebijakan jangka panjang, karena pertumbuhan ekonomi merupakan variabel *outcome* dari inflasi, tingkat bunga dan kurs. Padahal dalam jangka panjang penuh dengan ketidakpastian, para pelaku bursa memandang ketidakpastian itu mengandung risiko yang tinggi, karena perubahan kondisi makroekonomi tidak dapat dikendalikan oleh manajemen.

Pengaruh Asset Growth terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a6} menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham. Semakin tinggi *asset growth*, maka semakin besar beta saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan mendukung teori investasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a6} ditolak, *asset growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham.

Hasil pengujian ini sesuai dengan teori bahwa semakin tinggi *asset growth* perusahaan, maka memungkinkan perusahaan untuk melakukan pengembangan

usaha. Pengembangan usaha ini akan meningkatkan laba yang didapat oleh perusahaan dan juga meningkatkan risiko sistematis perusahaan apabila tidak diimbangi dengan kinerja yang baik. Hasil pengujian ini didukung dari penelitian dari Chandra (2013) yang menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh positif tidak signifikan.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a7} menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin kecil beta saham. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis H_{a7} ditolak, *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

Hasil pengujian ini didukung penelitian dari Simamora & Wicaksuana (2004), yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan dan dianggap mampu menunjukkan baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan. Penelitian Wahyudi & Khotimah (2014), juga menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan. Semakin baik *current ratio* menandakan bahwa semakin perusahaan mampu membiayai semua kegiatan jangka pendeknya. Hal ini memungkinkan perusahaan tidak dalam kondisi kesulitan dana untuk operasionalnya, sehingga akan terhindar dari adanya kerugian akibat kekurangan dana. Dari sisi risiko saham kondisi ini akan mempunyai dampak terhadap risiko sistematis (beta saham). *Current ratio* yang terlalu besar justru menunjukkan adanya aset lancar yang terlalu besar sehingga perusahaan tampak kurang mampu menggunakan aset lancarnya untuk kegiatan investasi sehingga akan memperbesar risiko sistematis saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a8} menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin tinggi beta saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan mendukung teori. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a8} ditolak, *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham. Hasil penelitian sesuai dengan Coryaina (2013), yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a9} menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Semakin tinggi *return on equity*, maka semakin kecil beta saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan mendukung teori. Semakin besar nilai ROE menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a9} ditolak, *return on equity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian Andayani, *et al.*, (2010) dan Coryaina (2013), yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Beta Saham

Hipotesis H_{a10} menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Semakin tinggi beta saham, maka semakin rendah nilai *dividend payout*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan mendukung teori investasi. Perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung membayar *dividend payout* lebih kecil agar tidak mengurangi dividen yang dibayarkan apabila laba yang diperoleh turun (Jogiyanto, 2013). Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a7} ditolak, *dividend payout ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham. Hasil pengujian ini signifikan dengan hasil penelitian dari Pambudi (2006), yang juga menghasilkan nilai *dividend payout ratio* negatif terhadap risiko sistematis.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa dari 10 variabel makroekonomi dan mikroekonomi yang diuji, didapat hanya 8 variabel yang lolos uji asumsi klasik. Hal ini dikarenakan variabel kurs tengah tidak lolos uji multikolinearitas, dan variabel jumlah uang beredar merupakan variabel yang tidak dapat diikutkan (*excluded variable*) dalam pengujian. Secara simultan (uji F) variabel inflasi, suku bunga, produk domestik bruto, *asset growth*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *dividend payout ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham. Secara parsial (uji t) hanya variabel suku bunga dan *current ratio* yang berpengaruh positif signifikan. Sedangkan untuk variabel lainnya yaitu, inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan, produk domestik bruto berpengaruh positif tidak signifikan, *asset growth* berpengaruh positif tidak signifikan, *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan, *return on equity* berpengaruh negatif tidak signifikan, dan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah diharapkan untuk peneliti selanjutnya mampu menemukan variabel-variabel lainnya yang mampu menjelaskan variabel makroekonomi dan mikroekonomi, seperti ekspor-impor, produk nasional bruto, pendapatan nasional neto, *return on asset*, *return on investment*, *earnings per share*, dan variabel makroekonomi dan mikroekonomi lainnya. Kemudian dalam data penelitian juga terdapat spektrum waktu yang berbeda. Peneliti hanya mendapatkan data tahunan yang kebanyakan adalah data dari hasil rata-rata tahun tersebut. Hal ini mempengaruhi hasil regresi terlihat dari besarnya hasil uji t (parsial). Regresi melihat pola dari varian, varian tersebut tidak dapat terlihat karena data merupakan hasil rata-rata. Data yang dirata-rata akan menjadi terlalu halus untuk dilihat pola variannya, sehingga hasil uji menjadi sangat tidak signifikan. Maka dari itu, untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan data bulanan sehingga pola varian regresi akan lebih terlihat.

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, N. S. D., Moeljadi, P. S., & Susanto, M. H. 2010. "Pengaruh Variabel Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Saham pada Kondisi Pasar yang Berbeda". *WACANA*, Vol.13, No. 2, hal 244-259.
- Ang, R. 2001. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Chandra, Y. A. 2013. "Analisis Variabel yang Mempengaruhi Beta Saham". *Jurnal Ekonomi*.
- Chen, M. 2014. "Analisis Pengaruh Perekonomian Makro dan Mikro yang Berpengaruh pada Risiko Sistematis Saham". *Jurnal Nominal*, Vol. 3, No. 2, hal 75-100.
- Coryaina, V. R. 2013. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi Makro terhadap Risiko Investasi Saham Syariah. *Skripsi tidak Dipublikasikan*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamzah, A. 2005. "Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, hal 367-378.
- Haryanto, M. Y. D., & Riyanto. 2007. "Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*", Vol. 5, No. 1, hal 24-40.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 8. Yogyakarta. BPFE.
- Pambudi, R. D. 2006. Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro terhadap Risiko Investasi Saham. *Skripsi tidak Dipublikasikan*. Universitas Sebelas Maret.
- Sadeli. 2010. "Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Mikro-Makro terhadap Risiko Saham". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 6, No. 2, hal 1-15.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Jakarta. Elex Media Komputindo.
- Simamora, H. O., & Wiksuana, I. G. B. 2004. "Variabel yang Memengaruhi Risiko Investasi Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal*, hal 3578-3603.
- Sudiyanto, B., & Nuswandhari, C. 2009. "Peran Beberapa Indikator Ekonomi dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta". *Jurnal Ekonomi*.
- Tandelilin, E. 1997. "Determinants of Systematic Risk: The Experience of Some Indonesia Common Stock". *Kelola*, Vol. 16, No. 4, hal 101-114.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta. Kanisius.
- Wahyudi, K. D., & Khotimah, A. K. 2014. "Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Beta Saham Perusahaan Industri di Bursa Efek Indonesia". *Majalah Ilmiah Dian Ilmu*, Vol. 13, No. 2.