

FAKTOR YANG MEMENGARUHI RISIKO SISTEMATIS PADA BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nurshadrina Kartika Sari

shadrina_kartika@stie-mandala.ac.id

Asisten Dosen Jurusan Akuntansi STIE Mandala Jember

Abstract

This Research was conducted at the banks listed on the Indonesia Stock Exchange 2007 to 2009 period, with samples obtained using purposive sampling as many as eleven (11) banks. Beta is measure of systematic risk of shares of a security or portfolio relative to the market risk. The results of the analysis performed using multiple linear regression to determine which of the Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return on Equity and Earning Per Share affecting the Beta Shares, the results showed that four variables had no effect on beta bank stocks listed in Indonesia Stock Exchange 2007-2009.

Keywords: Systematic Risk, Beta Stocks, Banks, Fowler and Rorke Method

PENDAHULUAN

Semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal atau investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Memburuknya tingkat perekonomian ini secara tidak langsung dapat memengaruhi investor menjadi enggan untuk menanamkan modalnya, terutama investor asing. Dan hal ini sangat memengaruhi pasar modal di Indonesia. Selain krisis moneter, di Indonesia juga banyak mengalami bencana alam dan situasi politik. Kondisi ini dapat menyebabkan ketidakpastian akan naik turunnya harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga investasi di pasar modal menjadi semakin berisiko.

Keadaan yang tidak pasti ini membuat investor atau pemodal menghadapi risiko dalam berinvestasi, mereka bisa mengukur tingkat risiko yang akan muncul, namun tidak bisa mengetahui dengan pasti tingkat keuntungan yang akan diperoleh.

Pengkombinasian sekuritas di dalam portfolio bertujuan untuk mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan yang diperoleh. Portfolio yang efisien adalah kombinasi saham yang bisa memberikan tingkat keuntungan yang sama, dengan risiko yang lebih rendah begitu sebaliknya.

Risiko terdiri dari dua jenis, yaitu risiko yang bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (risiko tidak sistematis) dan risiko yang tidak bisa hilang meskipun dengan melakukan diversifikasi (risiko sistematis).

Jika seseorang ingin mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang dideversifikasi secara baik, maka bukanlah harus melihat seberapa risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah, tetapi haruslah diukur risiko pasarnya, yang berarti mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan-perubahan pasar. Kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar disebut dengan beta saham.

Ada banyak variabel-variabel fundamental yang bisa digunakan untuk memperkirakan risiko sistematis dengan menggunakan beta saham masa yang akan datang, di antaranya pertumbuhan aktiva, *leverage*, *dividend payout*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan dan beta akunting.

Penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan aktiva, *leverage*, dan variabilitas keuntungan untuk mengkaji manakah dari variabel-variabel tersebut yang mempunyai pengaruh terhadap kepekaan saham terhadap pasar dengan menggunakan beta saham sebagai alat ukurnya.

Bank merupakan lembaga keuangan yang memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara, karena itu pemerintah memberlakukan berbagai peraturan, di antaranya adanya CAR atau modal minimum yang harus dimiliki suatu bank. Mengingat pentingnya fungsi yang dijalankan bank dan banyaknya lapisan masyarakat, sektor industri dan pemerintah yang menggunakan jasa bank, menjadikan bank sektor keuangan yang memiliki jaringan pengaman yang

menjamin keberadaan dan kestabilan usahanya. Tak salah bila bank menjadi salah satu primadona dalam perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suryo (2006), di mana penelitian ini dilakukan pada bank yang terdaftar di BEI periode 2007 hingga 2009, sedangkan penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2002 hingga 2004.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pertumbuhan aset, *leverage*, dan variabilitas keuntungan berpengaruh terhadap beta saham bank yang terdaftar di BEI periode 2007 hingga 2009, di mana nantinya hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam pengkombinasian portfolio dengan menggunakan saham dari bank-bank yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

TINJAUAN PUSTAKA

Beta Saham

Pengukuran risiko sistematis untuk suatu saham dapat ditunjukkan dengan koefisien beta. Beta saham mengukur kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Semakin besar beta suatu saham menunjukkan semakin pekanya tingkat keuntungan suatu saham untuk bereaksi jauh melebihi perubahan tingkat keuntungan indeks pasar.

Beta adalah pengukur risiko sistimatik dari suatu sekuritas atau portfolio relatif terhadap risiko pasar. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistimatiknya yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk (Jogiyanto, 2010).

Mengestimasi Beta Saham dengan Variabel Fundamental

Pertumbuhan Aset (*Assets Growth*)

Variabel pertumbuhan aktiva (*asset growth*) didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total. Dana yang dihimpun bank dari masyarakat berupa tabungan, deposito maupun giro, kemudian disalurkan kembali dalam bentuk pinjaman kredit, surat berharga, penempatan pada bank lain, dan lain sebagainya. Semakin banyak dana yang disalurkan oleh bank kepada masyarakat, maka semakin tinggi pertumbuhan aktiva yang dimiliki bank tersebut.

Leverage

Leverage adalah rasio antara hutang dengan total aktiva, pengukuran *Leverage* bisa menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Pada bank total hutang yang dimiliki merupakan simpanan yang dipercayakan nasabah kepada bank tersebut. Semakin besar hutang bank, semakin besar pula kepercayaan yang diberikan nasabah kepadanya.

Variabilitas Keuntungan

Variabilitas laba atau keuntungan diukur dengan menggunakan pendekatan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE). EPS merupakan banyaknya pendapatan bersih yang bisa diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham pada setiap saham yang ditanamkan oleh investor. Pertumbuhan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga pasar saham (Suharli, 2006: 300).

ROE adalah kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. ROE merupakan ukuran dari pendapatan per rupiah yang diinvestasikan sebagai modal atau ekuitas, atau sama dengan presentase pengembalian kepada para pemilik atas investasinya (Suharli, 2006:295).

Beta untuk Pasar Modal Berkembang

Pada pasar yang sedang berkembang akan mengalami yang namanya perdagangan tidak sinkron, perdagangan tidak sinkron ini terjadi karena beberapa sekuritas tidak mengalami perdagangan untuk beberapa waktu. Akibatnya, untuk beberapa sekuritas ini harga-harga pada periode ke-t sebenarnya merupakan harga-harga sebelumnya yang merupakan harga-harga terakhir kalinya diperdagangkan, bukan harga-harga hasil perdagangan pada periode ke-t.

Adanya perdagangan tidak sinkron ini akan menyebabkan beta yang diperoleh bias dan perlu dilakukan koreksi. Bias ini terjadi akibat adanya anggapan bahwa indeks pasar dihitung dari harga-harga sekuritas yang diperdagangkan sampai detik terakhir pasar ditutup pada hari itu.

Menurut Suryo (2006:3) beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengoreksi beta bias adalah metode *Scholes* dan *Williams, Dimson, Fowler, dan Rorke*, yang menghitung beta dengan menggunakan periode maju (*lead*) dan periode mundur (*lag*) dengan hasil nilai rata-rata beta setelah dikoreksi mendekati nilai satu.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Assets Growth* terhadap Beta Saham Bank

Pertumbuhan aktiva bank akan meningkat seiring dengan meningkatnya pengajuan kredit yang disalurkan bank kepada masyarakat. Bank merupakan lembaga keuangan yang memberikan jasa keuangan kepada nasabahnya, semakin banyak banyak nasabah yang mempercayakan dananya untuk disimpan dan dikelola bank, maka bank akan memiliki cukup dana untuk disalurkan kembali baik berupa kredit investasi, kredit modal kerja, kredit konsumtif, kredit perdagangan, maupun kredit produktif.

Apabila dana yang telah dihimpun bank dari masyarakat dan lembaga keuangan lainnya, tidak mencukupi dengan banyaknya pinjaman kredit yang diajukan maka bank bisa mengeluarkan saham baru, baik kepada pemegang saham baru dan lama. Selain untuk memenuhi tujuan tersebut, bank juga bisa mengeluarkan saham baru dengan tujuan perluasan usaha atau mengganti berbagai sarana dan prasarana lama dengan yang baru (Kasmir, 2005: 47).

Pertumbuhan aset diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta saham, karena semakin cepat laju pertumbuhan bank maka semakin banyak dana yang diperlukan untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan tersebut sehingga menyebabkan risiko yang dihadapi juga semakin tinggi.

$H_1 = \text{Assets growth}$ berpengaruh terhadap beta saham bank

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Beta Saham Bank

Fungsi utama bank adalah menghimpun dana dari nasabahnya, semakin banyak nasabah yang mempercayakan dananya pada bank tersebut, semakin tinggi rasio kewajiban yang dimiliki bank, dibandingkan dengan modal sendirinya. Risiko yang bisa terjadi adalah penyaluran pinjaman kredit yang mengalami macet. Kredit macet bisa disebabkan oleh kondisi perekonomian yang memburuk dikarenakan inflasi, situasi keamanan negara ataupun kondisi politik.

$H_2 = \text{Debt to equity ratio}$ berpengaruh terhadap beta saham bank

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Beta Saham Bank

Nilai ROE menggambarkan banyaknya pengembalian yang bisa diberikan bank kepada setiap modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin besar laba yang bisa diberikan bank kepada pemegang sahamnya. Menurut Suharli (2006:295), semakin besar laba yang dihasilkan, semakin besar risiko yang akan terjadi.

$H_3 = \text{Return on equity}$ berpengaruh terhadap beta saham bank

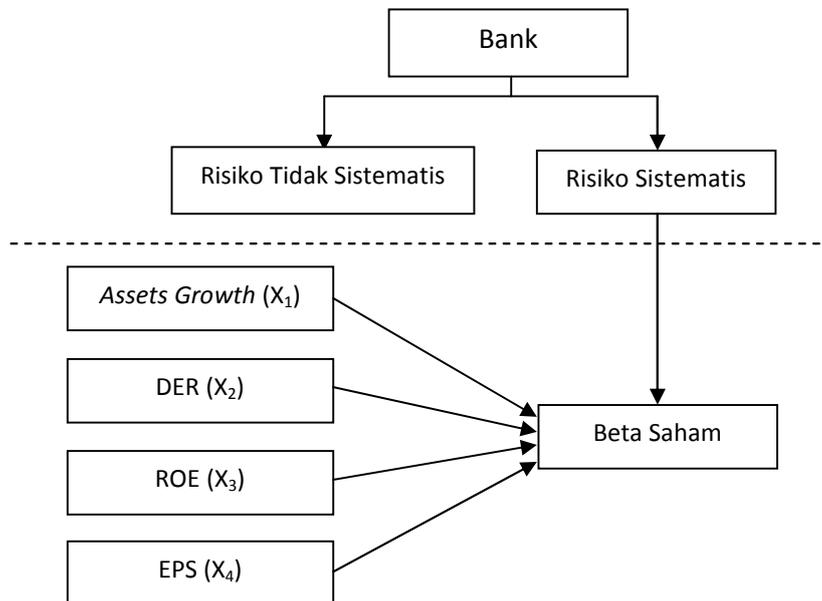
Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Beta Saham Bank

EPS menunjukkan kemampuan bank untuk memberikan *return* pada setiap lembar saham biasa. Menurut Rahardjo (2007:129) pembeli saham biasa umumnya lebih memperhatikan penghasilan per lembar saham daripada dividen yang diperoleh, karena penghasilan per lembar saham biasa memengaruhi harga di bursa efek.

Investor menyukai pengembalian yang tinggi dan cepat atas investasi yang ditanamkannya, karena menandakan bahwa bank tersebut memiliki pertumbuhan yang baik, meskipun risiko yang akan terjadi juga akan meningkat.

$H_4 = \text{Earning per shared}$ berpengaruh terhadap beta saham bank

Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 1: Kerangka Konseptual

Gambar 1 merupakan kerangka konseptual penelitian ini, di mana bank memiliki dua risiko yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Bank bisa menggunakan beta saham untuk mengukur risiko sistematis yang dimilikinya. Dalam penelitian ini mengkaji manakah dari *Asset growth*, DER, ROE dan EPS yang berpengaruh terhadap beta saham bank. Faktor-faktor tersebut diimplementasikan dalam bentuk persamaan regresi agar bisa diketahui pengaruh masing-masing variabel tersebut secara parsial.

METODE PENELITIAN

Gambaran dari Populasi

Penelitian ini mengambil populasi semua bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 hingga 2009.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode dengan kriteria sampel tertentu agar sesuai dengan rancangan penelitian, yaitu metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah bank yang tidak melakukan merger dan akuisisi pada periode penelitian, karena bank yang melakukan merger dan akuisisi mengalami perubahan posisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya sehingga penafsiran beta akan menjadi tidak signifikan atau bias.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan bank yang menjadi sampel pada periode 2007 hingga 2009. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari situs masing-masing bank.

Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Beta Saham sebagai variabel terikat, sedangkan *Assets Growth*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* sebagai variabel bebas.

Risiko Sistemik : Risiko sistemik dalam penelitian ini menggunakan pendekatan beta saham untuk mengukurnya. Beta saham pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Single Index Model*.

Assets Growth : Pertumbuhan aset dalam penelitian ini merupakan perbandingan perubahan aset dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

Leverage : *Leverage* merupakan gambaran komposisi hutang terhadap modal sendiri bank, pendekatan DER digunakan sebagai parameter untuk mengukur *leverage* bank.

Varibilitas Laba : Varibilitas laba dapat diukur dengan menggunakan pendekatan ROE dan EPS di mana pendekatan ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengembalian yang diberikan bank kepada pemegang sahamnya, baik dengan menggunakan modal sendiri ataupun dari laba per lembar saham.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Model regresi linier berganda diformulasikan sebagai berikut:

$$BS = a + b_1AG + b_2DER + b_3ROE + b_4EPS + e \quad (1)$$

Di mana:

BS = Beta Saham

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisiensi regresi variabel AG, DER, ROE, EPS

AG = *Assets Growth*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return on Equity*

EPS = *Earnings per Share*

e = Variabel residual

Cara menghitung masing-masing variabel digunakan rumus sebagai berikut:

Risiko Sistematis dengan menggunakan pendekatan Beta Saham

$$R_i = \beta_i + \beta_i R_m + e_i \quad (2)$$

Keterangan:

R_i = *Return sekuritas ke-i*

β_i = nilai harapan dari bagian tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar.

β_i = merupakan koefisien yang mengukur R_i akibat perubahan R_m

R_m = tingkat keuntungan (*return*) dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak.

e_i = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$

$$R_m = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}} \quad (3)$$

Sedangkan untuk mengkoreksi beta saham agar tidak bias digunakan Metode Fowler dan Rorke sebagai berikut:

1. Operasikan persamaan regresi berganda seperti yang dilakukan di metode Dimson, yaitu:

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_{i,1} R_{M,t-n} + \dots + \beta_{i,n} R_{M,t} + \dots + \beta_{i,n+1} R_{M,t+n} + \epsilon_{i,t} \quad (4)$$

Di mana $R_{i,t}$ adalah *return* sekuritas ke i periode ke t , $R_{M,t-n}$ adalah *return* indeks pasar periode *lag* $t-n$, dan $R_{M,t+n}$ adalah *return* indeks pasar periode *lead* $t+n$.

2. Operasikan persamaan regresi untuk mendapatkan korelasi serial return indeks pasar dengan return indeks pasar periode sebelumnya sebagai berikut:

$$R_{M,t} = \alpha + \beta R_{M,t-1} + \epsilon_t \quad (5)$$

3. Hitung bobot yang digunakan sebesar:

$$W_i = \frac{1 + \beta_i}{1 + 2\beta_i} \quad (6)$$

4. Hitung beta dikoreksi sekuritas ke- i yang merupakan penjumlahan koefisien berganda dengan bobot.

$$\beta_i = w_{i,1} \beta_{i,1} + w_{i,2} \beta_{i,2} + \dots + w_{i,n} \beta_{i,n} \quad (7)$$

$$\text{Assets Growth} = \frac{\text{Perubahan aktiva}_t - \text{Perubahan aktiva}_{t-1}}{\text{Perubahan aktiva}_{t-1}} \quad (8)$$

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \quad (9)$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \quad (10)$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \quad (11)$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi di antara beberapa atau semua variabel independen. Multikolinieritas akan menyebabkan peneliti kesulitan dalam melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1 berarti model terbebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel pengganggu (e). Menurut Agung (2005: 60) cara cepat mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan melihat nilai Durbin Watson hitung yang mendekati angka dua (2), apabila nilai Durbin Watson hitung mendekati atau disekitar dua (2) artinya model terbebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui apakah terjadi heterokedastisitas dalam model adalah dengan menggunakan gambar *Scatterplot*. Pola gambar yang tidak berpola dan menyebar menandakan model terbebas dari asumsi heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis menggunakan kriteria $P\text{-value} > \alpha$, $\alpha = 10\%$ maka secara individu variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Sampel

Pemilihan sampel dilakukan sebagai berikut:

Tabel : Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Bank yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2009	13
Bank yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2007-2009	<u>2</u>
Bank yang tidak melakukan merger dan akuisisi	11
Terpilih sebagai sampel	11

Analisis Data Penelitian

Hasil analisis dengan menggunakan SPSS disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 2: Model Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients(a)						
	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients	Std. Error	Coefficients			Tolerance	VIF
	B		Beta				
(Constant)	-0,589	0,816		-0,722	0,476		
AG	4,126	4,842	0,172	0,852	0,401	0,803	1,245
DER	-0,006	0,021	-0,054	-0,287	0,776	0,930	1,076
ROE	7,724	8,429	0,186	0,916	0,367	0,794	1,259
EPS	0,012	0,154	0,015	0,078	0,938	0,937	1,067

a Dependent Variable: BS

Berdasarkan Ttabel 2 tersebut, maka model regresi yang dibentuk adalah sebagai berikut:

$$BS = - 0,589 + 4,126AG + 0,006DER + 7,724ROE + 0,012EPS + e \quad (12)$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas pada model (12) yaitu dengan melihat nilai VIF pada Tabel 2, di mana nilai VIF pada tabel 2 di bawah 10 sehingga dapat disimpulkan model (12) bebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary(b)					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,288(a)	,180	-,048	2,17130	2,022

a Predictors: (Constant), EPS, DER, AG, ROE

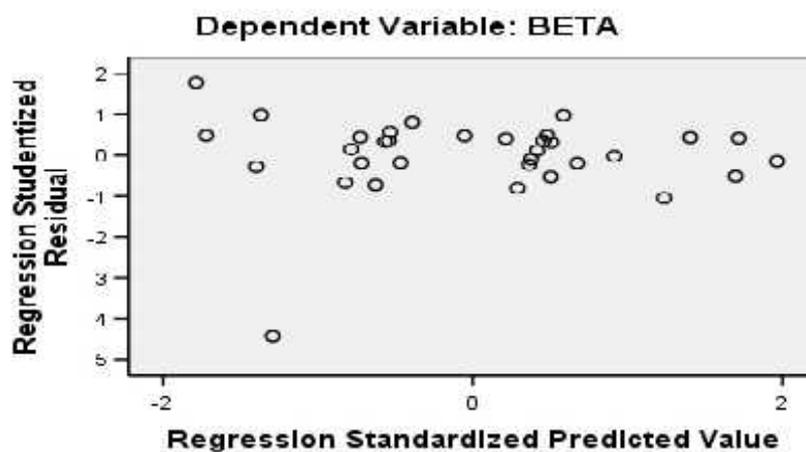
b Dependent Variable: BS

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa nilai Durbin Watson hitung mendekati angka 2, ini berarti model regresi (12) terbebas dari asumsi klasik autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Scatterplot



Gambar 1: Scatterplot

Berdasarkan Gambar 1, diketahui bahwa titik-titik data tidak membentuk pola atau menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, dapat disimpulkan model regresi (12) tidak mengalami heteroskedastisitas.

Deskripsi Statistik

Hasil uji deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4: Deskripsi Statistik

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BS	33	-9,57	2,88	0,3845	2,12089
AG	33	-0,01	0,28	0,1165	0,08847
DER	33	6,30	79,19	16,5085	18,98851
ROE	33	0,00	0,18	0,0754	0,05109
EPS	33	0,00	12,49	0,8553	2,57094
Valid N (listwise)	33				

Dapat dilihat dari Tabel 4, maka dapat dilihat nilai minimum, maksimum dan rata-rata (mean) untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Deskriptif umum keseluruhan diketahui bahwa nilai rata-rata untuk Beta saham adalah 0,3845 dengan nilai terendah -9,57 dimiliki oleh PT. Artha Graha Internasional, Tbk pada tahun 2009 artinya saham dari PT. Artha Graha Internasional, Tbk tidak peka terhadap perubahan pasar dan sebaliknya saham PT. Bank Mandiri (Persero) terlalu peka terhadap pasar, karena memiliki nilai diatas 1 yaitu 2,88 dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk pada tahun 2009.

Variabel *Asset Growth* (AG) mencapai nilai rata-rata sebesar 0,1165 dengan nilai terendah sebesar -0,01 dimiliki oleh PT. Bank Kesawan, Tbk pada tahun 2008 dan nilai tertinggi 0,28 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk pada tahun 2008.

Rasio perbandingan hutang terhadap modal sendiri yang diukur dengan pendekatan DER mencapai nilai rata-rata 16,5085 dengan nilai terendah 6,30 dimiliki oleh PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk pada tahun 2008 dan nilai tertinggi 79,19 dimiliki oleh PT. Bank Central Asia, Tbk pada tahun 2008.

Sedangkan, variabel *Return on Equity* (ROE) mencapai nilai rata-rata 0,0754 dengan nilai terendah 0 dimiliki oleh PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk pada tahun 2009 dan nilai tertinggi 0,18 dimiliki oleh PT. Bank Mega, Tbk pada tahun 2007.

Yang terakhir, variabel *Earning Per Share* (EPS) mencapai nilai rata-rata 0,8553 dengan nilai terendah 0 dimiliki oleh PT. Bank ICB Bumiputera Indonesia, Tbk pada tahun 2008 dan PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk pada tahun 2009 dan nilai tertinggi 12,49 dimiliki oleh PT. Bank Kesawan, Tbk pada tahun 2007.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Hasil Uji t pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5: Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis ($\alpha = 10\%$)

Variabel	P-Value	Hasil Uji Hipotesis
AG	0,401	H ₀ diterima
DER	0,776	H ₀ diterima
ROE	0,367	H ₀ diterima
EPS	0,938	H ₀ diterima

Variabel Dependen: Beta Saham

Hasil uji hipotesis tersebut dapat dimaknai sebagai berikut:

1. Apabila seluruh variabel AG, DER, ROE dan EPS tidak mengalami perubahan (konstan) maka Beta Saham akan semakin menurun sebanyak 0,589.

2. Jika *Assets Growth* mengalami peningkatan, maka tidak akan berdampak pada Beta Saham bank. Ini terjadi karena *P-Value* variabel AG adalah 0,401 atau tidak signifikan.
3. *Leverage* mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar -0,006. Hal ini berarti apabila *leverage* yang diukur dengan DER mengalami peningkatan, maka tidak akan berdampak pada Beta Saham bank. Ini terjadi karena *P-Value* variabel DER adalah 0,776 atau tidak signifikan.
4. Meskipun pengembalian pada setiap modal yang diinvestasikan, yang diukur dengan ROE mengalami peningkatan tidak akan berpengaruh terhadap Beta Saham bank. Ini terjadi karena *P-Value* variabel ROE adalah 0,367 atau tidak signifikan.
5. Peningkatan ataupun penurunan EPS tidak akan berpengaruh terhadap Beta Saham bank, karena *P-Value* variabel EPS adalah 0,938 atau tidak signifikan.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh *Assets Growth* terhadap Beta Saham Bank

Hasil uji t menunjukkan bahwa *Assets Growth* sebagai ukuran dari pertumbuhan aset bank dari tahun ke tahun tidak berpengaruh terhadap beta saham bank. Hal ini terjadi karena karakteristik usaha bank sendiri adalah menghimpun dana dari masyarakat. Bank menggunakan dana tersebut sebagai jasa keuangan yang ditawarkannya, selama dana yang dihimpun masih bisa mencukupi kebutuhan pinjaman kredit, bank tidak perlu mencari sumber dana dari modal sendiri. Penggunaan modal sendiri juga harus diperhatikan komposisinya, karena bisa memengaruhi CAR bank yang telah ditentukan oleh pemerintah.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Beta Saham Bank

Beta saham mengukur kepekaan saham bank terhadap pergerakan pasar, diperoleh kesimpulan dari uji t bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham bank. Kepekaan saham bank terhadap pasar tidak ditentukan oleh DER, hal ini terjadi karena pada bank dengan rasio hutang yang tinggi menunjukkan bahwa nasabah mampu menabung di bank dan mempercayakan dana tersebut untuk dikelola oleh bank. Sehingga investor justru tertarik untuk

menginvestasikan dananya pada saham bank, karena bank tersebut mampu menghimpun dana yang dipercayakan padanya.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Beta Saham Bank

Berdasarkan uji t yang dilakukan pada penelitian ini, diketahui bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap beta saham bank pada periode pengamatan. Artinya, pengembalian atas modal yang diinvestasikan tidak memengaruhi ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan saham bank dengan pasar. Bank masih mampu mencukupi kebutuhan penyaluran kreditnya dengan dana yang dihimpun dari masyarakat, sehingga bank tidak perlu melakukan penerbitan saham untuk pemenuhan kebutuhan tersebut. Bank tidak perlu meningkatkan modal sendiri dari saham, karena juga bisa menggunakan cadangan laba ataupun laba ditahan.

Pengaruh *Earning per Shared* terhadap Beta Saham Bank

Tidak terdapat pengaruh EPS terhadap beta saham bank, ini berarti bahwa imbalan yang diberikan bank pada setiap lembar saham biasa tidak memengaruhi risiko sistematis saham bank yang bersangkutan. Hal ini disebabkan adanya peningkatan kredit macet yang dialami bank, sehingga bank memerlukan dana untuk pengajuan kredit baru yang dilakukan oleh nasabah. Karena itulah, laba yang disediakan perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan investasi yang diajukan kepada bank.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan Penelitian

Hasil penelitian ini mengkaji pengaruh *Assets Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning Per Shared* terhadap risiko sistematis yang diukur dengan beta saham pada banyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2009. Di mana *Assets Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Shared* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta saham.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan hanya pada bank yang terdaftar di BEI, sehingga tidak bisa menggeneralisasi seluruh perusahaan yang ada di BEI.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel fundamental saja, dan bukan merupakan rasio keuangan yang digunakan pada bank. Seperti profitabilitas pada bank bisa diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan Beban Operasi dibandingkan dengan Pendapatan Operasi (BOPO).

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Sebaiknya penelitian selanjutnya bisa menggunakan seluruh bank yang ada di Indonesia dan juga dengan menambah periode penelitian.
2. Peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel lain yang memang digunakan khusus pada bank, seperti ROA (*Return on Assets*) dan BOPO (Beban Operasi dibandingkan dengan Pendapatan Operasi).

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Bhuono Nugroho. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Penerbit ANDI. Jakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Majemen Perbankan Ed. Revisi 8*. Rajawali. Jakarta.
- Suryo, Denny. 2006. “*Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Earning Per Share terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004*”. Skripsi: Universitas Islam Indonesia.
- Suharli, Michell. 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Rahardjo, Budi. 2007. *Keuangan dan Akuntansi untuk Manajer Non Keuangan*. Graha Ilmu. Yogyakarta.