

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008. Jumlah perusahaan yang masuk dalam industri manufaktur terdiri dari *food and beverages, tobacco manufacturers, textile mill products, apparel and other textile products, lumber and wood products, paper and allied products, chemical and allied products, adhesive, plastics and glass products, cement, metal and allied products, fabricated metal products, machinery, cable, electronic and office equipment, automotive and allied products, photographic equipment, pharmaceuticals, consumer goods*.

Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan yang masuk industri manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2007-2008.

Tabel 4.1  
Daftar Sampel Perusahaan

Keterangan	Jumlah
1. Jumlah perusahaan industri manufaktur 2007 - 2008	150
2. Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen pada periode 2007-2008	(71)
3. Jumlah sampel yang sesuai kriteria pada periode 2007-2008	79

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

**Tabel 4.2**  
**Daftar Nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian**

NO	KODE	Nama perusahaan	TAHUN
1	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	2008
2	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	2007
3	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk	2008
4	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk	2007
5	AMFG	PT. Asahimas Flat Grass	2007
6	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi tbk	2007
7	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi tbk	2008
8	ARNA	PT. Arwana Citramulia Tbk	2007
9	ASGR	PT. Astra Graphia	2007
10	ASGR	PT. Astra Graphia	2008
11	BATA	PT. Sepatu Bata	2007
12	BATA	PT. Sepatu Bata	2008
13	BRAM	PT. Indo Kordsa	2007
14	BRAM	PT. Indo Kordsa	2008
15	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	2007
16	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	2008
17	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk	2007
18	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk	2008
19	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara	2007
20	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria	2007
21	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria	2008
22	FAST	PT. Fast Food Tbk	2007
23	FAST	PT. Fast Food Tbk	2008
24	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2007
25	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk	2008
26	GJTL	PT. Gajah Tunggal	2007
27	IGAR	PT. Kageo Igor Jaya Tbk	2007
28	IGAR	PT. Kageo Igor Jaya Tbk	2008
29	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	2007
30	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	2008
31	INCI	PT. Intanwijaya Internasional	2008
32	INTA	PT. Intraco Penta	2008
33	INTP	PT. Indocement tunggal Prakarsa	2007
34	INTP	PT. Indocement tunggal Prakarsa	2008
35	KAEF	PT. Kimia Farma	2007
36	KAEF	PT. Kimia Farma	2008
37	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia	2008

38	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	2007
39	LION	PT. Lion Metal Works Tbk	2008
40	LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk	2007
41	LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk	2008
42	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	2007
43	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk	2008
44	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana	2007
45	MERK	PT. Merck	2007
46	MERK	PT. Merck	2008
47	MLBI	PT. Multi Bintang Tbk	2007
48	MLBI	PT. Multi Bintang Tbk	2008
49	MLPL	PT. Multipolar	2007
50	MRAT	PT. Mustika Ratu	2007
51	MRAT	PT. Mustika Ratu	2008
52	MTDL	PT. Metrodata Electronics	2007
53	MTDL	PT. Metrodata Electronics	2008
54	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	2007
55	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	2008
56	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama tbk	2007
57	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce	2007
58	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce	2008
59	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	2007
60	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	2008
61	SMGR	PT. Semen Gresik	2007
62	SMGR	PT. Semen Gresik	2008
63	SMSM	PT. Selamat Sempurna	2007
64	SMSM	PT. Selamat Sempurna	2008
65	SQBI	PT. Bristol Myers Squibb Indonesia	2007
66	SQBI	PT. Bristol Myers Squibb Indonesia	2008
67	TCID	PT. Mandom Indonesia	2008
68	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	2007
69	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	2008
70	TSPC	PT. Tempo Scan Pacifik	2007
71	TSPC	PT. Tempo Scan Pacifik	2008
72	TURI	PT. Tunas Ridean	2007
73	TURI	PT. Tunas Ridean	2008
74	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2007
75	UNIC	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	2008
76	UNTR	PT. United Tractor	2007
77	UNTR	PT. United Tractor	2008
78	UNVR	PT. Unilever Indonesia	2007

## B. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen risiko sistematis dan lima variabel independen yang terdiri dari; *dividen payout ratio* (DPR), pertumbuhan aktiva (*Asset growth*), *leverage*, *liquidity* dan ukuran perusahaan (*size*).

Tabel 4.3  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BETA	79	-.800	.960	.1028	.38745
DPR	79	.020	2.990	.5073	.51434
ASSET GROWTH	79	-.150	.480	.1509	.12292
LEVERAGE	79	.090	.740	.4331	.18802
LIKUIDITAS	79	.590	10.550	2.7453	2.08146
SIZE	79	24.850	30.810	27.9149	1.36940
Valid N (listwise)	79				

Sumber: Data sekunder diolah (2008)

Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis (*beta*) nilai minimum sebesar -0.800, nilai maksimum sebesar 0,960 dan nilai rata-rata sebesar 0,1028 serta nilai standar deviasi 0,38745. Variabel *dividend payout ratio* (DPR) nilai minimum sebesar 0,020, nilai maksimum sebesar 2,990 dan nilai rata-rata sebesar 0,5073 serta nilai standar deviasi 0,51434. Variabel pertumbuhan aktiva nilai minimum sebesar -0,150 nilai maksimum sebesar 0,480 dan nilai rata-rata sebesar 0,1509 serta nilai standar deviasi

0,12292. Variabel *leverage* nilai minimum sebesar 0,090 nilai maksimum sebesar 0,740 dan nilai rata-rata sebesar 0,4431 serta nilai standar deviasi 0,18802. Variabel *liquidity* nilai minimum sebesar 0,050 nilai maksimum sebesar 10,550 dan nilai rata-rata sebesar 2,7453 serta nilai standar deviasi 2,08146, Variabel ukuran perusahaan (*size*) nilai minimum sebesar 24,850 nilai maksimum sebesar 30,810 dan nilai rata-rata sebesar 27,9149 serta nilai standar deviasi 1,36940.

### C. Persamaan Regresi

Tabel 4.4  
Ringkasan Hasil Regresi  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.582	.900		-.647	.520
DPR	.135	.078	.180	1.736	.087
ASSET GROWTH	.771	.354	.245	2.178	.033
LEVERAGE	.649	.324	.315	2.007	.048
LIKUIDITAS	.012	.028	.065	.425	.672
SIZE	.007	.031	.024	.214	.831

a. Sumber: Data sekunder diolah (2008)

R square = 0,236

Sig F = 0,001

**BETA** = -0,582 + 0,135 DPR + 0,771 ASSET GROWTH + 0,649 LEVERAGE  
+ 0,012 LIKUIDITAS + 0,007 SIZE

#### D. Uji Asumsi Klasik (Kevalidan Data)

Syarat dari model statistik parametrik adalah harus terbebas dari gejala-gejala klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Jika ternyata model regresi terkena penyimpangan klasik, maka sebaiknya dilakukan usaha-usaha tertentu untuk menyelesaikannya.

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi data berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi data berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov t test*, jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal (Wihandaru: 2004).

Tabel 4.5

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33863828
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.056
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.740
Asymp. Sig. (2-tailed)		.644

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: olah data 2012

Hasil dari pengujian normalitas diketahui nilai signifikansi sebesar 0,644 lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal maka model regresi layak digunakan.

## 2. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independent dalam sebuah model regresi berganda. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Sebuah model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent secara kuat. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya problem multikolinieritas pada sebuah model regresi, dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana nilai VIF harus di bawah nilai 10. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) hasil regresi lebih besar dari 10 maka dapat dipastikan ada multikolinieritas di antara variabel bebas tersebut.

Tabel 4.6  
Hasil Nilai VIF

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.582	.900		-.647	.520		
	DPR	.135	.078	.180	1.736	.087	.977	1.023
	ASSET GROWTH	.771	.354	.245	2.178	.033	.830	1.206
	LEVERAGE	.649	.324	.315	2.007	.048	.425	2.355
	LIKUIDITAS	.012	.028	.065	.425	.672	.453	2.205
	SIZE	.007	.031	.024	.214	.831	.870	1.150

a. Dependent Variable: BETA  
Sumber: olah data 2012

Dari hasil perhitungan dengan bantuan *statistical software* SPSS Release 17.0 (lihat lampiran) lewat pengujian regresi berganda, diperoleh nilai VIF 1,023 untuk *devidend pay out ratio* (DPR), 1,206 untuk *asset growth*, 2,355 untuk *leverage*, 2,205 untuk pertumbuhan *likuiditas* dan

1,150 untuk ukuran perusahaan (size), yang mana kelimanya berada di bawah angka 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi problem multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

### 3. Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi heterogenitas varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan jika variansnya berbeda, disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Cara untuk mengetahui apakah suatu model regresi mengalami problem heterokedastisitas atau tidak, dapat dilakukan dengan berbagai cara. Dalam penelitian ini menggunakan uji BPG.

Tabel 4.7  
Hasil Nilai R Square Uji BPG

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.220 <sup>a</sup>	.049	-.017	1.3697389

a. Predictors: (Constant), SIZE, DPR, ASSET GROWTH, LIKUIDITAS, LEVERAGE

b. Dependent Variable: Res<sup>2</sup>/Varian

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.999	5	1.400	.746	.592 <sup>a</sup>
	Residual	136.961	73	1.876		
	Total	143.960	78			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DPR, ASSET GROWTH, LIKUIDITAS, LEVERAGE

b. Dependent Variable: Res<sup>2</sup>/Varian

#### Langkah-langkah pengujian BPG

- a. Mencari nilai  $\chi^2$  hitung =  $(R \text{ Square} \times TSS)/2 = (0,049 \times 143,960)/2 = 3,527$
- b. Mencari nilai  $\chi^2$  tabel pada  $k-1 = 5- 1 = 9,488$
- c. Membandingkan  $\chi^2$  hitung dengan nilai  $\chi^2$  tabel

Jika  $\chi^2$  hitung > nilai  $\chi^2$  tabel terjadi heteroskedastisitas

Jika  $\chi^2$  hitung < nilai  $\chi^2$  tabel tidak terjadi heteroskedastisitas

Dari hasil perhitungan  $\chi^2$  hitung sebesar  $3,527 <$  nilai  $\chi^2$  tabel sebesar 9,488 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui terdapat tidaknya korelasi berantai diantara faktor-faktor yang mengganggu secara berurutan. Dalam penelitian ini, metode pengujian dengan menggunakan nilai statistik Durbin Watson (*DW*). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan pengujian terhadap nilai *DW* dan dibandingkan nilai nilai  $D_U$  dan  $D_L$  dari tabel Durbin Watson. Tetapi dalam penelitian ini tidak menggunakan nilai *DW* dari hasil SPSS dengan alasan bahwa dalam program SPSS seluruh data dianggap *time series*. padahal dalam penelitian ini data yang digunakan selain *time series* juga *cross-section* ( Gujarati, 1997 ):

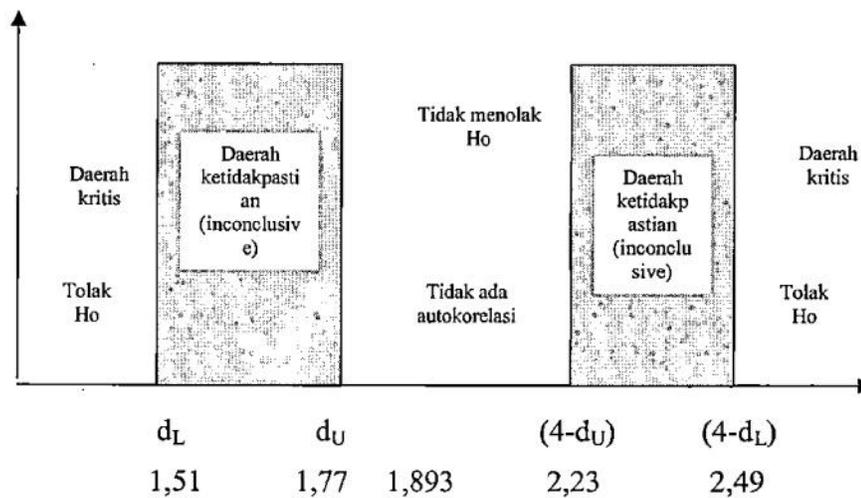
Tabel 4.8  
Hasil Nilai Durbin-Watson  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 <sup>a</sup>	.236	.184	.35004	1.893

a. Predictors: (Constant), SIZE, DPR, GROWTH, LUKUIDITAS, LEVERAGE

b. Dependent Variable: BETA

Berdasarkan tabel 4.7 dengan menggunakan data yang sudah diperbaiki dengan menggunakan metode theil-nagar maka nilai durbin watson 1,893. Sedangkan dari tabel Durbin Watson untuk  $\alpha = 5\%$  dan sampel  $n = 79$ , dan  $k = 5$  diperoleh nilai  $d_L$  sebesar 1,51 dan  $d_U$  sebesar 1,77. Karena nilai  $DW$  (1,893) berada pada daerah antara  $d_U = 1,77$  dan  $4 - d_U = 2,23$  maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Persamaan dan penolakan  $H_0$  tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 4.1

#### D. Pengujian Hipotesis

Pada rumusan masalah yang dikemukakan pada awal bab, peneliti mengajukan rumusan masalah bahwa *Dividend payout*, *Asset growth*, *Leverage*, *Liquidity*, dan *size* berpengaruh secara bersamaan dan parsial terhadap resiko sistematis. Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression*) digunakan untuk membuktikan hipotesis sebagai jawaban sementara atas rumusan masalah yang ada bahwa *Dividend payout*, *Asset growth*, *Leverage*, *Liquidity*, dan *size* berpengaruh secara bersamaan dan parsial terhadap resiko sistematis. Untuk membuktikan hipotesis tersebut, digunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil regresi sebagai berikut:

Tabel 4.9  
Ringkasan Hasil Regresi  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.582	.900		-.647	.520
	DPR	.135	.078	.180	1.736	.087
	ASSET GROWTH	.771	.354	.245	2.178	.033
	LEVERAGE	.649	.324	.315	2.007	.048
	LIKUIDITAS	.012	.028	.065	.425	.672
	SIZE	.007	.031	.024	.214	.831

a. Dependent Variable: BETA

R square = 0,236

Sig F = 0,001

Sumber: Data sekunder diolah (2008)

**BETA** = -0,582 + 0,135 DPR + 0,771 ASSET GROWTH + 0,649 LEVERAGE  
+ 0,012 LIKUIDITAS + 0,007 SIZE

Interpretasikan dari masing-masing variabel terhadap struktur modal tersebut di bawah ini:

- a. Nilai konstanta sebesar  $-0,582$  menyatakan jika tidak ada faktor lain yang mempengaruhi risiko sistematis, maka risiko sistematis tersebut adalah sebesar  $-0,582$ .
- b. Variabel DPR nilai sebesar  $0,135$ , bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa DPR mengalami peningkatan maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan.
- c. Variabel *asset growth* nilai sebesar  $0,771$ , bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa *asset growth* mengalami peningkatan maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan.
- d. Variabel *leverage* nilai sebesar  $0,649$ , bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* mengalami peningkatan maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan.
- e. Variabel likuiditas nilai sebesar  $0,012$ , bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas mengalami peningkatan maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan.
- f. Variabel ukuran perusahaan (Size) nilai sebesar  $0,007$ , bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Size) mengalami peningkatan maka risiko sistematis akan mengalami peningkatan.

## 1. Uji Signifikansi Pengaruh Secara Parsial (*t Test*)

### a. Hasil pengujian pada variabel independen *dividen payout ratio* (DPR)

Berdasarkan perhitungan analisis regresi model linear didapatkan nilai p value sebesar 0,087 yang berada di atas 0,05 nilai taraf signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti variabel *dividen payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

### b. Hasil pengujian pada variabel independen *asset growth*

Berdasarkan perhitungan analisis regresi model linear didapatkan nilai p value sebesar 0,033 yang berada di bawah 0,05 nilai taraf signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti variabel *asset growth* mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

### c. Hasil pengujian pada variabel independen *leverage*

Berdasarkan perhitungan analisis regresi model linear didapatkan nilai p value sebesar 0,048 yang berada di bawah 0,05 nilai taraf signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti *leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

### d. Hasil pengujian pada variabel independen likuiditas

Berdasarkan perhitungan analisis regresi model linear didapatkan nilai p value sebesar 0,672 yang berada di atas 0,05 nilai taraf signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

e. Hasil pengujian pada variabel independen ukuran perusahaan (size)

Berdasarkan perhitungan analisis regresi model linear didapatkan nilai p value sebesar 0,831 yang berada di atas 0,05 nilai taraf signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan (size) tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

**2. Uji Signifikansi Pengaruh Secara Simultan (*F Test*)**

Berdasarkan perhitungan analisis regresi model linear didapatkan nilai p value sebesar 0,001 yang berada di bawah 0,05 nilai taraf signifikansi yang digunakan. Hal ini berarti ada pengaruh variabel *Dividend payout*, *Asset growth*, *Leverage*, *Liquidity*, dan *size* berpengaruh secara bersamaan terhadap risiko sistematis .

**3. Nilai *adjusted R square***

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *adjusted R square* diperoleh hasil sebesar 0,236. Maka dapat disimpulkan bahwa 0,236 atau 23,6% variasi perubahan risiko sistematis disebabkan oleh adanya perubahan variasi yang terjadi dalam variabel-variabel independen yang ada pada model penelitian. Sedangkan sisanya sebesar 74,4% disebabkan oleh variasi lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## E. Pembahasan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa *dividend payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, dan *size* berpengaruh secara bersamaan terhadap resiko sistematis.

Hasil pengujian variabel *dividend payout* menunjukkan nilai 0,087. Karena nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikan 0,05 maka hipotesis pertama di tolak artinya *dividend payout* tidak berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematis. Hal ini menunjukkan kecenderungan bahwa perusahaan enggan menurunkan pembayaran dividen meskipun barangkali mengalami penurunan laba. Ini di karenakan pada saat perusahaan mempunyai usulan investasi jangka panjang. Dengan kata lain, keputusan dividen nampaknya merupakan keputusan perusahaan atau bersama. Akan tetapi perusahaan akan memperkirakan pendapatan dan kesempatan investasi untuk jangka waktu panjang, misal 5-10 tahun mendatang dan akan menetapkan target rasio pembayaran selama jangka waktu tersebut. Dengan cara demikian, investor tidak diberi signal yang salah. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Muljono (2004) yang menunjukkan bahwa *liquidity* tidak signifikan dalam mempengaruhi Risiko Sistematis (beta).

Hasil pengujian variabel *asset growth* menunjukkan nilai 0,033 karena nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ketiga diterima artinya *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh terhadap resiko sistematis dimana semakin bertumbuh total aktiva semakin tinggi beta

saham (risiko sistematis). Dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi mencerminkan perusahaan melakukan perluasan-perluasan usaha. Perluasan ini bisa berupa terobosan-terobosan baru perusahaan dan menggambarkan semakin tinggi pula tingkat persaingan perusahaan. Semakin besar aset semakin besar ketidakpastian sehingga semakin besar risiko.

Hasil pengujian variabel *leverage* menunjukkan nilai 0,048 karena nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ketiga diterima artinya *leverage* berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* didefinisikan sebagai nilai buku total hutang jangka panjang dibagi dengan total aktiva.

Hasil pengujian variabel *liquidity* menunjukkan nilai 0,672 karena nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ketiga ditolak artinya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Hal ini dimungkinkan karena kemampuan perusahaan dalam melakukan operasi jangka pendek seperti membayar biaya operasional, kewajiban jangka pendek dan pembayaran deviden tidak mencerminkan perusahaan secara keseluruhan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Muljono (2004) yang menunjukkan bahwa *liquidity* tidak signifikan dalam mempengaruhi Risiko Sistematis (beta).

Hasil pengujian variabel *size* menunjukkan nilai 0,831 karena nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka hipotesis ketiga ditolak artinya *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar risiko saham yang

harus ditanggung oleh investor. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan karena pasar modal Indonesia masih tergolong thin market dimana volume perdagangan kecil. Dalam kondisi ini pasar lebih banyak dipengaruhi oleh indeks perdagangan saham perusahaan-perusahaan besar. Indeks harga saham gabungan (yang digunakan sebagai dasar dalam penentuan risiko) diperoleh dari gabungan indeks harga saham individu. Dan juga karena faktor pasar modal yang kecil tersebut, penggunaan modal pasar untuk mengukur beta juga mungkin berpengaruh terhadap hasil ini (Sufiyati dan Ainun Naim, 2002). Hal ini juga dikarenakan karakteristik perusahaan yang berbeda.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Sufiyati dan Ainun Naim (2002) yang menunjukkan bahwa size mempunyai pengaruh positif terhadap beta.