**Analisa Karakteristik Perusahaan Terhadap *Return* dan Beta Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta**

**Variyetmi Wira**

**Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris bahwa karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap return dan beta saham pada industri Makanan dan Minuman yang listing di Bursa Efek Jakarta. Sebagai variabel independen yang digunakan adalah Earning Per Share, Dividend Payout Rasio, Current Ratio, Return on Investment dan Cyclicality. Sedangkan variabel dependennya adalah return dan beta saham.*

*Pengujian regresi linear berganda terhadap return saham menghasilkan F-hitung sebesar 0.213 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,951 dan terhadap beta saham menghasilkan F-hitung adalah 4,748 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,010. Ini berarti bahwa secara simultan karakteristik perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan terhadap beta saham mempunyai pengaruh yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%.*

*Pengujian secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada taraf signifikansi 5%. Sedangkan pada pengujian pada beta saham, saham yang mempunyai pengaruh yang signifikan pada taraf 5% hanya ROI, sedangkan variabel yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.*

***Keywords:*** *Karakteristik perusahaan, rasio keuangan, return saham, beta saham*

1. **PENDAHULUAN**

Pasar modal mempunyai peran yang strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Perusahaan yang membutuhkan dana, menjual surat berharganya dalam bentuk saham di pasar modal, melalui penawaran perdana kepada publik atau *Initial Public Offering* (IPO) di pasar primer yang selanjutnya diperdagangkan di pasar sekunder. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, di mana setiap jenis investasi memiliki karakteristik sendiri-sendiri dalam hal tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.

Pada perdagangan beberapa jenis sekuritas, mempunyai tingkat *return* dan risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang. Hal ini sejalan dengan definisi investasi menurut Sharpe (1999) bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa depan.

Dengan demikian, ada dua aspek yang melekat dalam suatu investasi, yaitu *return* yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya *return* yang diharapkan. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar *return* yang diharapkan diterima, maka semakin besar risiko yang akan diperoleh, begitu pula sebaliknya. *Return* dan risiko yang tinggi pada saham berhubungan dengan kondisi karakteristik perusahaan.

Penelitian mengenai *return* dan beta yang dipengaruhi oleh variabel-variabel karakteristik perusahaan merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari *return* dan risiko ini yang akan selalu melekat pada setiap investasi terutama investasi dalam setiap saham. Pada penelitian ini, variabel-variabel karakteristik perusahaan yang akan digunakan diantaranya adalah *Earning per Share* (EPS)*, Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR)*, Return on Investmen* (ROI)dan *Cyclicality*.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel-variabel makro dan karakteristik perusahaan pada *return* atau beta saham telah banyak dilakukan. Mahadwarta (1999) melakukan penelitian dalam jangka waktu 1994 – 1997 dengan 30 perusahaan manufaktur berkapitalisasi terbesar. Hasil yang diperoleh adalah bahwa ROA, ROE, EBIT/Total Debt dan Sales/Quick ratio mempunyai konsistensi memprediksi return saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

Auliyah dan Hamzah (2006), melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2001 – 2005 dengan menggunakan variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap return saham syariah. Sedangkan terhadap beta, variabel tersebut berpengaruh secara signifikan pada level 5%. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti dan membahasnya dalam judul: Analisa Karakteristik Perusahaan terhadap *Return* dan Beta Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta.

Sesuai dengan latar belakang dilakukannya penelitian ini maka permasalahan yang akan dibahas adalah bagaimana pengaruh variabel-variabel karakteristik perusahaan yang diukur melalui *Earning per Share* (EPS)*, Dividend Payout Ratio* (DPR)*, Current Ratio* (CR)*, Return on Investmen* (ROI)dan *Cyclicality* baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap *return* dan beta saham di Bursa Efek Jakarta.

1. **TINJAUAN PUSTAKA**
	1. **Karakteristik Perusahaan**

Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dapat dikategorikan dalam 3 (tiga) kelompok besar yaitu: perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur dan kelompok usaha bank dan lembaga keuangan. Kelompok usaha ini memiliki pengaruh terhadap tingkat laba (Ashari *et.al,* 1994). Ini berarti akan mempengaruhi pada return saham perusahaan. Laba merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam memutuskan berinvestasi atau tidak.

Rasio profitabilitas perusahaan adalah rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai sehat atau tidaknya perusahaan yang mempengaruhi investor untuk membuat keputusan. Laba yang tinggi akan berpengaruh terhadap *return* saham dan beta saham.

*Leverage* operasi adalah suatu indikator perubahan laba bersih yang diakibatkan oleh besarnya volume penjualan. Ashari *et. al* (1994) berhasil membuktikan bahwa *leverage* operasi merupakan salah satu faktor yang mendorong terjadinya perataan laba.

*Net Profit Margin* adalah suatu pengukuran dari setiap satuan nilai penjualan yang tersisa setelah dikurangi oleh seluruh biaya, termasuk bunga dan pajak. *Net profit margin* mempengaruhi return saham perusahaan. Untuk jangka panjang, investor lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi dibandingkan tingkat laba yang rendah.

* 1. ***Return* dan Resiko**

*Return* merupakan tingkat keuntungan dari suatu investasi. Sedangkan resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Setiap investasi pasti memiliki keuntungan dan risiko yang dibawa oleh masing-masinginvestasi. Selain memperhatikan keuntungannya, investor juga perlu memperhatikan risiko apa yang timbul atas suatu investasi dan apa saja informasi yang ada di pasar modal.

Menurut Tandelilin (2001), sumber-sumber dari *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pandapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. *Capital Gain (Loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) pada investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* adalah selisih dari harga beli dan harga jual.

Dalam konsep *return* dan resiko, investor tidak boleh hanya memperhatikan besarnya *return* suatu asset, tetapi juga harus melihat seberapa besar risiko yang harus ditanggung. Untuk meminimalkan risiko investasi, investor harus mampu mendiversifikasikan dananya pada berbagai pilihan asset dengan membentuk portofolio yang terdiri dari banyak asset. *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001).

Risiko sistematis biasanya dilambangkan dengan beta (β), yang menunjukkan ukuran sensitivitas *return* saham terhadap *return* pasar. Nilai beta digunakan sebagai alat pengukur tingkat kepekaan suatu *return* saham terhadap suatu kondisi yang dampaknya dirasakan oleh semua perusahaan. Semakin besar sensitivitas suatu *return* saham terhadap suatu risiko sistematis semakin besar pula beta saham, sebaliknya (Tandelilin, 2001).

Beta juga disebut dengan beta pasar. Dengan asumsi bahwa hubungan antara return sekuritas dan *return* pasar adalah linear dengan menggunakan teknik regresi. Dimana *return* sekuritas sebagai variabel terikat dan *return* pasar sebagai variabel bebas. Dari persamaan regresi tersebut akan menghasilkan koefisien beta yang diasumsikan stabil selama periode observasi.

Husnan (1994) menyatakan beta merupakan ukuran resiko yang bersal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Resiko ini berasal dari faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar. Menurut Jogiyanto (2000) ada beberapa faktor yang mempengaruhi beta adalah:

1. *Cyclicality,* menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh konjungtur perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai beta tinggi, dan sebaliknya.
2. *Operating Leverage*, menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini, semakin besar *operating leverage*-nya. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi akan cenderung mempunyai beta yang tinggi, dan sebaliknya.
3. *Financial Leverage*, biasa terjadi pada perusahaan yang menggunakan hutang. Semakin besar proporsi hutang, semakin tinggi pula *financial leverage*nya. Hal ini akan menyebabkan semakin tinggi beta, karena dengan semakin besar proporsi hutang, akan menyebabkan proporsi modal semakin kecil, sehingga semakin tinggi resiko yang dihadapi oleh pemilik modal.
4. Faktor-faktor lainnya, seperti kebijakan pembayaran deviden, posisi likuiditas perusahaan, skala perusahaan dan tingkat pertumbuhan, *rate of return*.

**2.3 Penelitian Terdahulu**

Penelitian Stattman dan Rosenberg (1980), Reid dan Lanstein (1985) yang menemukan bahwa return mempunyai hubungan yang positif dengan rasio antara *book value* pada saham-saham Amerika. Chan, Hamao dan Lakonishok (1991) menemukan hubungan yang kuat antara BE/ME (Book to market Equity) dengan return saham di Jepang.

Mahadwarta (1999) melakukan penelitian dalam jangka waktu 1994 – 1997 dengan 30 perusahaan manufaktur berkapitalisasi terbesar. Hasil yang diperoleh adalah bahwa ROA, ROE, EBIT/Total Debt dan Sales/Quick Ratio mempunyai konsistensi memprediksi return saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

Miswanto dan Husnan (1999), menguji pengaruh variabel *operating leverage, cyclicality* dan ukuran perusahaan terhadap resiko. Hasilnya menunjukkan bahwa secaraa simultan ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap beta. Sedangkan secara parsial *cyclicality* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta.

Setiawan (2004), melakukan penelitian dengan menguji pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham pada periode sebelum krisis (1992-1996) dan periode selama krisis (1998-2001). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap beta sebelum krisis adalah *asset growth,* likuiditas, *total asset turn over,* dan *return on Investment*. Sedangkan selama krisis moneter menunjukkan *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap beta.

 Aruzzi dan Bandi (2003), melakukan penelitian tentang pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap beta saham syariah di BEJ. Hasil menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah. Pengujian pengaruh suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap beta saham secara parsial menunjukkan hasil bahwa masing-masing variabel tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Hamzah (2005) melakukan penelitian tentang variabel makro ekonomi, industri dan karakteristik perusahaan terhadap beta saham syariah. Hasil menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi, industri dan karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap beta saham syariah dan perubahan beta saham syariah mempunyai hubungan dan pengaruh yang kuat.

Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah (2006), melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2001 – 2005 dengan menggunakan variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah. Sedangkan terhadap beta, variabel tersebut berpengaruh secara signifikan pada level 5%.

**2.4 Hipotesa**

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan hipotesa yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

|  |  |
| --- | --- |
| Ha1 : | variabel-variabel karakteristik perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta. |
| Ha2 : | variabel-variabel karakteristik perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta. |
| Ha3 : | variabel-variabel karakteristik perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta |
| Ha4 : | Variabel-variabel karakteristik perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta. |

1. **METODE PENELITIAN**

**3.1 Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis Penelitian ini merupakan *hypothesis testing* artinya suatu penelitian yang sudah memliki kejelasan dan gambaran. Pengujian ini dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian (Sekaran, 2003). Dengan menggunakan populasi seluruh perusahaan yang listing di bursa efek Jakarta. Sedangkan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Artinya sampel perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

* + - 1. Perusahaan termasuk pada industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di bursa efek Jakarta.
			2. Terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2002-2005
			3. Perusahaan memiliki data keuangan yang lengkap untuk keperluan dalam penelitian selama periode 2002-2005

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 5 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel. Nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tersebut adalah:

**Tabel 1. Daftar Perusahaan**

|  |  |
| --- | --- |
| **NO** | **Nama Perusahaan** |
| 1 | Aqua Golden Mississippi Tbk |
| 2 | Delta Djakarta Tbk |
| 3 | Fast Food Indonesia Tbk |
| 4 | Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 5 | Multi Bintang Indonesia Tbk |

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2002 - 2005

Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari:

* + 1. Data akuntansi pada laporan keuangan tahunan yang bersumber dari situs resmi BEJ dan dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD).* Diantaranya data: aktiva lancar, hutang lancar, laba bersih, dividen, total aktiva, dan penyusutan. Data ini digunakan untuk mengukur variabel karakteristik perusahaan.
		2. Data harga saham tahunan dan harga saham mingguan serta data indek harga saham mingguan yang bersumber dari situs resmi BEJ, untuk mengukur beta saham.
		3. Data *Gross Domestic Product* (GDP) Indonesia tahunan yang bersumber dari BPS dan situs resmi Bank Indonesia untuk mengukur *cyclicality*.
		4. Untuk menghitung pengaruh karakteristik perusahaan terhadap return perusahaan, untuk data harga saham digunakan data harga saham tahunan, sedangkan untuk menghitung pengaruh karakteristik perusahaan terhadap beta saham, digunakan data harga saham dan indeks harga saham mingguan.

Data ini dikumpulkan untuk periode empat tahun dari tahun 2002 sampai tahun 2005. Tahun ini diambil karena dianggab selama tahun ini perkembangan saham pada industri Makanan dan minuman sudah mulai membaik setelah diterpa krisis moneter.

**3.2 Pengukuran Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham dan beta saham sebagai variabel dependen, dan *Earning per Share* (EPS)*, dividend payout ratio* (DPR)*, Current Ratio* (CR)*, Return on Investmen* (ROI)dan *Cyclicality* sebagai variabel independen. *Return* saham diperoleh dari data harga sahan tahunan, sedangkan beta saham diperoleh dari hasil regresi dari *return* pasar mingguan. Return pasar diperoleh dari data IHSG secara mingguan. Sedangkan untuk variabel-variabel karakteristik perusahaan diambil secara tahunan.

* + - 1. Return Saham, untuk return saham dihitung dengan persamaan: Ross et all (2003)



Dimana: Ri = Return saham perusahaan i

 Pt = Harga saham pada tahun t

 Pt-1 = Harga saham pada tahun t-1

* + - 1. Beta saham, merupakan risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan *Single Index Model*, dengan persamaan: (Tandelilin, 2001) 

Dimana: Rit = Return saham perusahaan ke i pada minggu ke t

 αi = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan ke i

 βi = Beta untuk masing-masing perusahaan ke i

 Rm = Return pasar mingguan

 e = Residual selama periode t, diasumsikan = 0

Return pasar dilakukan dengan persamaan: 

Dimana : RM = Return pasar periode t

 IHSGt = Indeks Saham Gabungan mingguan pada periode t

IHSGt-1 = Indeks Saham Gabungan mingguan pada periode t-1

Untuk return saham dihitung dengan persamaan: (Tandelilin, 2001)



Dimana: Ri = Return saham perusahaan i

 Pt = Harga saham pada minggu t

 Pt-1 = Harga saham pada minggu t-1

* + - 1. Pengukuran karakteristik perusahaan digunakan rasio keuangan, dengan pengkuran sebagai berikut:

**Tabel 2. Pengukuran Variabel**

|  |  |
| --- | --- |
| Variabel  | Pengukuran |
| *Earning per Share* (EPS) |  |
| *Dividend Payout ratio* (DPR) |  |
| *Current Ratio* (CR) |  |
| *Return on Investment* (ROI) |  |
| *Cyclicality* |  |

**3.3 Rancangan Penelitian dan Analisis Data**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji F. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari: uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Setelah itu, maka rancangan penelitian dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

* + 1. Membuat model penelitian berupa persamaan regresi.
		2. Melakukan uji t, untuk menguji apakah variabel *Earning per Share* (EPS)*, dividend payout ratio* (DPR)*, Current Ratio* (CR)*, Return on Investmen* (ROI)dan *cyclicality* secara parsial berpengaruh terhadap return dan beta saham.
		3. Melakukan uji F, untuk menguji apakah variabel *Earning per Share* (EPS)*, dividend payout ratio* (DPR)*, Current Ratio* (CR)*, Return on Investmen* (ROI)dan *cyclicality* secara simultan berpengaruh terhadap return dan beta saham.
		4. Melakukan uji koefisien Determinasi (R2), untuk melihat sampai seberapa besar proporsi perubahan dari variabel independent mampu menjelaskan variabel dependen.

Adapun analisa yang akan digunakan analisa secara parsial dan secara simultan untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Auliyah dan Hamzah (2006), maka digunakan model penelitian sebagai berikut:

YRi = αi+c1X1+ c2X2+ c3X3+ c4X4+ c5X5+ e

Yβi = αi+c1X1+ c2X2+ c3X3+ c4X4+ c5X5+ e

Dimana :

YRi = *Return* saham perusahaan ke i X2 = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Yβi = Beta saham perusahaan ke i X3 = *Current Ratio* (CR)

αi = Konstanta X4 = *Return on Investmen* (ROI)

X1 = *Earning per Share* (EPS) X5 = *Cyclicality*

c1, c2, c3, c4, c5 = koefisien dari masing-masing variabel

e = kesalahan pengganggu

1. **HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Deskripsi Data**

Sebelum membahas hasil regresi, hasil statistik deskriptif akan disajikan terlebih dahulu untuk mengetahui tentang karakteristik sampel. Data tersebut disajikan dalam tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3. Deskriptif Statistik**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. Deviasi |
| Earning per share (Rp) | 20 | 13 | 6958 | 2495,25 | 2255,201 |
| Dividen payout rasio | 20 | 0,14290 | 0,78050 | 0,3376900 | 0,23519970 |
| Current rasio | 20 | 0,68000 | 7,58000 | 2,4780000 | 1,90380395 |
| Return on investment | 20 | 0,00840 | 0,18680 | 0,1088850 | 0,04879748 |
| Cyclicality | 20 | -10,35567 | 13,02523 | 1,0028514 | 4,70884613 |
| Return tahunan | 20 | -0,04000 | 1,48280 | 0,2446300 | 0,33188549 |
| Beta tahunan | 20 | -0,29426 | 1,61568 | 0,3443666 | 0,49863637 |
| Valid N (listwise) | 20 |   |   |   |   |

Sumber : Data diolah

Pada tabel 3 diperoleh jumlah total populasi, rata-rata (mean) dan tingkat penyimpangan penyebaran data (*standart deviation*) untuk setiap variabel penelitian. Nilai rata-rata EPS selama periode pengamatan adalah Rp 2,495,25. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan pada umumnya tingkat keuntungan pada industri makanan dan minuman selama periode pengamatan mengalami keuntungan. Ini menandakan perkembangan kemampulabaan perusahaan tergolong baik. Sedangkan Standar deviasi variabel EPS adalah Rp 2,255,201.

Nilai rata-rata DPR selama periode pengamatan adalah 0,3376900 atau 33,77%. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan adanya peningkatan pembayaran dividen pada industri makanan dan minuman selama periode pengamatan. Ini menandakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen cukup besar. Sedangkan standar deviasi variabel DPR adalah 23,52%.

Nilai rata-rata CR selama periode pengamatan adalah 2,478 kali. Nilai ini menunjukkan bahwa secara rata-rata pada industri makanan dan minuman, perusahaan mampu membayar hutang lancarnya dengan baik. Ini menandakan perusahaan likuid karena nilainya besar dari 1 (satu). Sedangkan Standar deviasi variabel CR adalah 1,90 kali.

Nilai rata-rata ROI selama periode pengamatan adalah 10,89%. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan pada industri makanan dan minuman selama periode pengamatan mengalami keuntungan yang positif (tidak rugi) atas sejumlah penggunaan aktiva investasi. Sedangkan Standar deviasi variabel EPS adalah 04,88%.

Nilai rata-rata *cyclicality* selama periode pengamatan adalah 1,0028514. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba bersih perusahaan bernilai lebih besar dari pada rata-rata pertumbuhan perekonomian nasional. Sedangkan Standar deviasi variabel *cyclicality* adalah 4,70884613.

Nilai rata-rata return tahunan perusahaan selama periode pengamatan adalah 0,2446300. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa rata-rata harga saham tahun sekarang bernilai lebih besar dari harga saham tahun sebelumnya. Artinya harga saham perusahaan mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Sedangkan Standar deviasi variabel return tahunan perusahaan adalah 0,33188549.

Nilai rata-rata beta saham selama periode pengamatan adalah 0,3443666. Rata-rata ini bernilai positif, ini menunjukkan bahwa pada umumnya harga saham pada industri makanan dan minuman memiliki sensitivitas yang searah dengan tingkat pengembalian pasar (*return market*). Hal ini menunjukkan apabila pengembalian pasar memiliki trend positif maka juga akan diikuti oleh kenaikan return individual saham. Sedangkan Standar deviasi variabel return tahunan perusahaan adalah 0,33188549.

**4.2 Uji Asumsi Klasik**

**4.2.1 Uji Multikolinearitas**

Pengujian terhadap gejala multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang serius antar variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Untuk mendeteksi apakah diantara variabel independen yang digunakan mempunyai kolinearitas yang tinggi atau tidak dapat diuji dengan toleransi (TOL) dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Batas dari *tollerance value* adalah dibawah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Jika *tollerance value* dibawah 0,10 dan nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil analisisis terhadap nilai *tolerance* dan VIF dapat dilihat dalam tabel berikut:

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Variabel bebas  | *Tolerance* | VIF |
| Earning Per Share (Rp) | 0,401 | 2,493 |
| Dividen Payout Rasio | 0,569 | 1,758 |
| Current rasio | 0,405 | 2,468 |
| Return on investment | 0,492 | 2,034 |
| Cyclicality | 0,865 | 1,157 |

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4, nilai tol untuk semua variabel di atas 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

**4.2.2 Uji Autokorelasi**

Model autokorelasi ini berguna untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Model yang baik harus bebas dari autokorelasi. Adanya autokorelasi dapat di uji dengan uji D-W (Durbin–Watson). Secara umum dapat diambil patokan bahwa angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif, angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokoreasi, dan angka D-W diatas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Berdasarkan hasil pengujian dengan mengunakan DW, terlihat nilai DW-hitung 1,791 untuk return tahunan sebagai variabel dependen dan 1.831 untuk beta sebagai variabel dependennya (lampiran 3). Ini berarti bahwa nilai D-W barada diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Artinya di dalam variabel yang diuji yaitu variabel dependen (return tahunan dan beta saham) dan variabel independen (EPS, DPR, CR, ROI dan *cyclicality*) pada industri makanan dan minuman tidak terdapat korelasi antar anggota sampel yang diukur.

**4.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan metode grafik scatterplot.

Dari garfik terlihat titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Berdasarkan hal ini dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

**Hipotesis 1: Variabel Karakteristik Perusahaan secara Bersama-sama Berpengaruh secara Signifikan Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta**

**Tabel 5. Hasil Uji f (Anova) Dependen Return Saham**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| R | R Square | F-tabel | F hitung | Sig |
| 0,266 | 0,071 | 2,71 | 0,213 | 0,951 |

Sumber : Data diolah

Pengujian terhadap hipotesis 1 (uji F) bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara simultan variabel karakteristik perusahaan yang diukur dengan EPS, DPR, CR, ROI dan *cyclicality* terhadap return saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.3, terlihat bahwa angka koefisien korelasi berganda adalah 0,266. Korelasi ini tergolong agak kuat, karena nilai R berada mendekati nilai 0,5.

Besarnya koefisien determinasi (R square) adalah 0,071 atau 7,1%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 7,1% perubahan variabel independen (EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen (return saham). Sedangkan sisanya sebesar 92,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi. Rendahnya nilai R square, memberikan petunjuk bahwa variasi tingkat return saham di pengaruhi oleh faktor lain yang belum masuk dalam model regresi ini.

Dari tabel 5 juga diperoleh nilai F-hitung adalah 0,213 dan F-tabel adalah 2,71. Terlihat nilai F-hitung lebih kecil dari nilai dari nilai F-tabel. Dan tingkat signifikansi menghasilkan nilai 0,951 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Ini berarti terima Ho dan tolak Ha. Jadi dapat disimpulkan bahwa EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan return saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006). Melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2001 – 2005 dengan menggunakan variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap return saham syariah.

**Hipotesis 2: Variabel Karakteristik Perusahaan secara Parsial Berpengaruh secara Signifikan terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta**

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Terhadap Return Saham**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | Koefisien regresi | t-tabel | t-hitung | Sig |
| (Constant) | 0,175 | 2,145 | 0,479 | 0,639 |
| EPS | 0,00002466 | 2,145 | 0,412 | 0,687 |
| DPR | -0,068 | 2,145 | -0,140 | 0,890 |
| CR | 0,024 | 2,145 | 0,342 | 0,738 |
| ROI | -0,274 | 2,145 | -0,110 | 0,914 |
| Cyclicality | 0,001 | 2,145 | 0,050 | 0,961 |

Sumber : Data diolah

Untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial digunakan uji-t. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, pengujian secara parsial karakteristik perusahaan yang diukur dengan EPS, DPR, CR, ROI dan *cyclicality* terhadap return saham akan dibahas satu per satu. Variabel EPS menghasilkan t-hitung sebesar 0,412 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,687 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Koefisien regresi variabel EPS adalah 0,00002466, menunjukkan bahwa jika EPS naik 1 (satu) rupiah akan menyebabkan peningkatan return saham sebesar 0,00002466.

Variabel DPR menghasilkan t-hitung sebesar -0,140 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,890 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa DPR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Koefisien regresi variabel DPR adalah -0,068, menunjukkan bahwa jika DPR naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,068.

Variabel CR menghasilkan t-hitung sebesar 0,342 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,738 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Koefisien regresi variabel CR adalah 0,024, menunjukkan bahwa jika CR naik 1 (satu) akan menyebabkan peningkatan return saham sebesar 0,024.

Variabel ROI menghasilkan t-hitung sebesar -0,110 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,914 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Koefisien regresi variabel ROI adalah -0,274, menunjukkan bahwa jika ROI naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,274.

Variabel cyclicality menghasilkan t-hitung sebesar 0,050 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,961 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa cyclicality tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Koefisien regresi variabel cyclicality adalah -0,001, menunjukkan bahwa jika *cyclicality* naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,001.

Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan return saham pada taraf signifikansi 5% (EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006) yang juga menghasilkan hal sama bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan karakteristik perusahaan yang diukur dengan EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality terhadap return saham.

**Hipotesis 3: Variabel Karakteristik Perusahaan secara Bersama-sama Berpengaruh secara Signifikan terhadap Beta Saham Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta**

**Tabel 7. Hasil Uji F (Anova) Dependen Beta Saham**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| R | R Square | F-tabel | F hitung | Sig |
| 0,793 | 0,629 | 2,71 | 4,748 | 0,010 |

Sumber : Data diolah

Pengujian terhadap hipotesis 3 (uji F) bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara simultan variabel karakteristik perusahaan yang diukur dengan EPS, DPR, CR, ROI dan *cyclicality* tehadap beta saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7, terlihat bahwa angka koefisien korelasi berganda adalah 0,793. Korelasi ini tergolong kuat, karena nilai R berada mendekati nilai 1 (satu).

Besarnya koefisien determinasi (R square) adalah 0,629 atau 62,9%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 62,9% perubahan variabel independen (EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen (beta saham). Sedangkan sisanya sebesar 37,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Dari tabel 7 juga diperoleh nilai F-hitung adalah 4,748 dan F-tabel adalah 2,71. Terlihat nilai F-hitung lebih besar dari nilai dari nilai F-tabel. Dan tingkat signifikansi menghasilkan nilai 0,010 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Ini berarti tolak Ho dan terima Ha. Jadi dapat disimpulkan bahwa EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan beta saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006). Melakukan penelitian dengan mengambil objek pasar modal syariah tahun 2001 – 2005 dengan menggunakan variabel karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro. Hasil menunjukkan variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2004), yang menghasilkan bahwa faktor fundamental mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Hamzah (2005), juga menemukan adanya pengaruh yang signifikan dari karakteristik perusahaan terhadap beta saham.

**Hipotesis 4: Variabel Karakteristik Perusahaan secara Parsial Berpengaruh secara Signifikan terhadap Beta Saham Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta**

**Tabel 8. Hasil Uji Regresi Terhadap Beta Saham**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | Koefisien regresi | t-tabel | t-hitung | sig |
| (Constant) | 0,931 | 2,145 | 2,684 | 0,018 |
| EPS | 0,00002118 | 2,145 | 0,373 | 0,715 |
| DPR | 0,315 | 2,145 | 0,688 | 0,502 |
| CR | -0,001 | 2,145 | -0,022 | 0,983 |
| ROI | -7,129 | 2,145 | -3,005 | 0,009 |
| cyclicality | 0,034 | 2,145 | 1,843 | 0,087 |

Sumber : Data diolah

Untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial digunakan uji-t. Berdasarkan hasil pengujian pada table 8, pengujian secara parsial karakteristik perusahaan yang diukur dengan EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality terhadap beta saham akan dibahas satu per satu. Variabel EPS menghasilkan t-hitung sebesar 0,373 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,715 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel EPS adalah 0,00002118, menunjukkan bahwa jika EPS naik 1 (satu) rupiah akan menyebabkan peningkatan beta saham sebesar 0,00002118.

Variabel DPR menghasilkan t-hitung sebesar 0,688 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,502 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa DPR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel DPR adalah 0,315, menunjukkan bahwa jika DPR naik 1 (satu) akan menyebabkan peningkatan beta saham sebesar 0,315.

Variabel CR menghasilkan t-hitung sebesar -0,022 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,983 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel CR adalah -0,001, menunjukkan bahwa jika CR naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan beta saham sebesar 0,001.

Variabel ROI menghasilkan t-hitung sebesar -3,005 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa ROI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel ROI adalah -7,129, menunjukkan bahwa jika ROI naik 1 (satu) akan menyebabkan penurunan beta saham sebesar 7,129.

Variabel *cyclicality* menghasilkan t-hitung sebesar 1,843 dan t-tabel 2,145. Dengan demikian nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0,087 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Sehingga secara parsial dapat dikatakan bahwa cyclicality tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Koefisien regresi variabel *cyclicality* adalah 0,034, menunjukkan bahwa jika *cyclicality* naik 1 (satu) akan menyebabkan peningkatan beta saham sebesar 0,034.

Jadi dari hasil pengujian tersebut, variabel karakteristik perusahaan yang mempunyai pengaruh yang signifikan pada taraf 5% adalah hanya ROI, sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006), yang menghasilkan *cyclicality* satu-satunya variabel karakteristik perusahaan yang berpengaruh terhadap beta saham. Perbedaan ini terjadi karena periode pengambilan data dilakukan pada saat kondisi ekonomi telah berangsur membaik setelah terjadi krisis moneter yaitu tahun 2002 sampai tahun 2005.

1. **KESIMPULAN DAN SARAN**

**4.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris bahwa variabel-variabel karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan baik secara bersama-sama maupun parsial terhadap return dan beta saham pada industri makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa secara simultan karakteristik perusahaan yang diukur melalui EPS, DPR, CR, ROI dan *cyclicality* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Sedangkan pengujian regresi berganda terhadap beta saham secara simultan, karakteristik perusahaan yang diukur melalui EPS, DPR, CR, ROI dan cyclicality mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap beta saham pada tingkat signifikansi 5%.

Pengujian secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel karakteristik perusahaan berpengaruh secara signifikan return saham pada taraf signifikansi 5%. Sedangkan pengujian pada beta saham, saham yang mempunyai pengaruh yang signifikan pada taraf 5% adalah ROI, sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

**4.2 Saran**

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa hanya variabel ROI yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan masukan bagi investor dan analis pasar modal agar mampu mengoptimalkan informasi yang berkaitan dengan ROI. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah atau mengganti variabel karakteristik perusahaan yang lain, yang dimungkinkan relevan dengan return dan beta saham dan menambah periode waktu penelitian.

**DAFTAR PUSTAKA**

Aruzzi, M. Iqbal dan Bandi. 2003, *Pengaruh Tingkat Suku BUnga, Rasio Profitabilitas dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Hal 647-658

Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah. 2006, *Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IX, Hal 1-16

Hamzah, Ardi. 2005, *Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, Hal 367-378

Hanafi, M dan Halim. 2000. Analisis Laporan Keuangan, cetakan kedua. UPPP. Yogyakarta

Husnan, Suad. 1994, *Analisis Sekuritas di Pasar Modal Kecil: Pengamatan di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 9, No.1

Jogiyanto. 2000*, Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta

Miswanto dan Suad Husnan. 1999, *The Effect of Operating Leverage, Cyclicality and Firm Size on Business Risk*, Gajah Mada International Journal of Business, Vol.1 No.1, Hal 29-43

Ross, A Stephen. Westerfield, Randolph W. Jaffe, Bradford D. 2003. *Fundamentals of Corporate Finance Sixth Edition*. Mc Graw Hill. New York

Sekaran, Uma. 2003, *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*, John Wiley & Sons, Inc. USA

Setiawan, Dodi. 2004, *Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum dan Selama Krisis Moneter*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.19, No.3, Hal 224-237

Sharpe, William. 1999. Investement sixth Edition. Prentice Hall. New Jersey

Tandelilin, Eduardus. 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Porofolio Edisi kesembilan Jilid 1*, Binarupa Aksara, Jakarta

Triton. 2005, *SPSS 13.0 Terapan Riset Statistik Parametrik*, Andi, Yogyakarta

UU No. 8/1995 Tentang Pasar Modal