

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

Rizqi Fandhani

Program Studi D3 Akuntansi
STIE Putra Bangsa Kebumen
rizqifandhani@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size* terhadap beta saham. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 31 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham, sedangkan *asset growth* dan *asset size* berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Secara simultan, *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size* berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Kata kunci: beta saham, *operating leverage*, *asset growth*, *asset size*

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of operating leverage, asset growth, and asset size to stock beta. The data analysis model used in this study was multiple linear regression analysis. The population in this study was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The sampling technique used was purposive sampling method and produced 31 companies that qualify the sample criteria. The results of the analysis carried out indicated that in partial operating leverage had no significant affect on stock beta, while the asset growth and asset size had significant affect on stock beta.

Key word: stock beta, *operating leverage*, *asset growth*, *asset size*

PENDAHULUAN

Sektor industri manufaktur merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional. Menurut Badan Pusat Statistik, kontribusi *output* sektor industri manufaktur selama periode Triwulan I-III tahun 2017 berkisar 20%, hal ini menunjukkan bahwa sektor industri manufaktur menjadi *leading sector* yang memberikan sumbangan terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dibanding sektor lainnya. Sektor ini juga memberikan kontribusi ekonomi yang besar dalam transformasi struktur ekonomi bangsa dari sektor pertanian ke arah sektor industri.

Muthmainah menyatakan bahwa Kemenperin mencatat nilai investasi sektor industri meningkat sepanjang tiga tahun Pemerintahan Kabinet Kerja menjadi Rp706,9 triliun. Pangsa pasar industri manufaktur Indonesia di pasar global juga berhasil meningkat dalam sepanjang tahun 2015-2017. Data

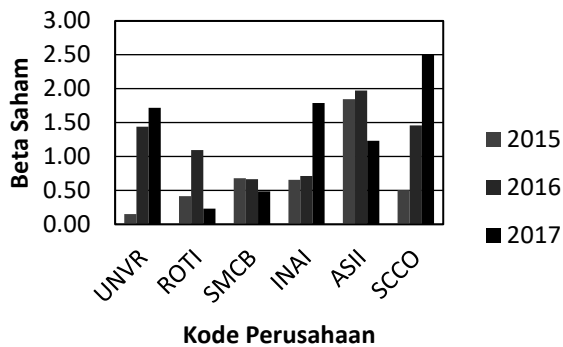
tersebut menindikasikan bahwa investasi saham pada perusahaan sektor manufaktur cukup diminati.

Diharapkan dengan berinvestasi, investor akan memperoleh imbalan berupa dividen dan *capital gain*, tetapi pada kenyataan yang ada setiap investasi tidak hanya akan ada keuntungan yang selalu mengikuti. Pengembalian akan selalu berbeda dengan apa yang diharapkan pada setiap investasi. Perbedaan nilai inilah yang disebut risiko.

Terdapat dua jenis risiko antara lain risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko non sistematis adalah risiko yang berasal dari internal perusahaan yang dapat dihindari melalui manajemen portofolio. Risiko sistematis adalah risiko yang berasal dari eksternal perusahaan dan selalu melekat. Risiko jenis ini bersifat sistematis, tidak dapat didiversifikasi dengan manajemen portofolio. Hal ini berarti, risiko sistematis tidak dapat dihindari oleh investor, namun risiko ini dapat diukur dengan beta. Beta dianggap baik digunakan investor

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

untuk mengambil keputusan dalam situasi pasar *bullish* atau *bearish* dan beta saham dapat digunakan dalam menyusun strategi investasi (Siahaan dan Wicaksono, 2013).



Gambar 1. Diagram Beta Saham Sektor Industri Manufaktur Tahun 2015-2017

Sumber: Data diolah

Berdasarkan diagram tersebut dapat diketahui bahwa beta saham pada 6 perusahaan yang termasuk dalam sektor industri manufaktur selama tahun 2015-2017 mengalami fluktuasi. Hal tersebut disebabkan oleh banyak faktor yang mempengaruhi beta saham. Menurut Beaver *et al.* dalam Hartono (2017: 478) terdapat tujuh variabel yang mempengaruhi beta, antara lain: *dividend payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size*, *earning variability*, dan *accounting beta*.

Sudah banyak penelitian mengenai variabel yang mempengaruhi beta, namun hasil dari setiap penelitian tidak ada yang konsisten. Hal ini dikarenakan risiko sistematis setiap sekuritas berbeda pada periode yang berlainan. Variabel *asset growth* pada penelitian Wahyudi dan Khotimah (2014:39) berpengaruh signifikan terhadap beta saham tetapi berbeda dengan penelitian Priyanto (2017: 59) yang menyatakan *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Seiring berjalannya waktu dan banyaknya perubahan, penelitian mengenai beta saham akan terus menarik untuk diangkat karena selalu adanya perbedaan dari hasil penelitian. Seperti penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Khotimah (2014: 39) yang menyatakan bahwa *firm size* dan *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Namun ditolak oleh Handayani (2014: 181) yang menyatakan *firm size*, *financial leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sejalan dengan penelitian Handayani (2014: 181), Aji dan Prasetyono (2015: 13) dalam penelitiannya bahwa *operating leverage*, *firm size*, dan *financial leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap beta saham.

Faktor atau variabel lainnya juga memiliki hasil yang berbeda pada setiap penelitian. Setiap penelitian pasti ditemukan *research gap*. Variabel *asset size* pada penelitian Dwiarti (2009: 362) berpengaruh signifikan terhadap beta. Berbeda dengan penelitian Masrendra *et al.* (2010: 126) yang menyatakan variabel *asset size* berpengaruh tidak signifikan terhadap beta saham. Penelitian Dwiarti (2009: 362) didukung oleh penelitian

Hermawan (2018: 221) yang menyatakan variabel *asset size* mempengaruhi beta saham.

Berdasarkan uraian masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diambil sebuah rumusan masalah yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *operating leverage* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *asset size* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size* secara simultan terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin, (2010: 2) bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Pengertian Risiko

Hasil yang diharapkan diterjemahkan dalam tingkat keuntungan yang diharapkan, sedangkan risiko berarti kemungkinan tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima menyimpang dari *return* yang diharapkan, semakin besar penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan maka semakin besar pula tingkat risikonya (Sartono, 2010: 139).

Menurut Musthafa (2017: 117) bahwa terdapat dua macam risiko pada setiap sekuritas yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan atau tidak dapat dihindari melalui diversifikasi. Risiko non sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan atau diperkecil melalui diversifikasi.

Pengertian Beta

Menurut Hartono (2017: 464) bahwa beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Tandelilin (2010: 196) menyatakan bahwa beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, semakin tinggi beta maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Beta

Hartono (2017: 478) menyatakan bahwa Beaver *et al.* (1970) melakukan pengembangan studi mengenai variabel fundamental dengan menggunakan 7 macam

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

variabel yang dianggap bervariasi dengan risiko. Variabel tersebut antara lain:

1. *Dividend payout*, diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.
2. *Asset growth*, variabel pertumbuhan aktiva didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total.
3. *Leverage*, didefinisikan sebagai nilai buku total utang jangka panjang dibagi dengan total aktiva.
4. *Liquidity*, likuiditas diukur sebagai *current ratio* yaitu aktiva lancar dibagi dengan utang lancar.
5. *Asset size*, variabel ukuran aktiva diukur sebagai logaritma dari aktiva total.
6. *Earnings variability*, variabilitas laba diukur dengan nilai deviasi standar dari PER atau rasio P/E (harga saham dibagi dengan laba perusahaan).
7. *Accounting beta*, beta akuntansi diperoleh dari koefisien regresi dengan variabel dependen perubahan laba akuntansi dan variabel independen adalah perubahan indeks laba pasar untuk laba akuntansi portofolio pasar.

Penilaian Beta

Menurut Husnan (2001) dalam Lestari (2017: 20) bahwa penilaian beta saham dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu:

1. Beta lebih kecil dari satu ($\beta < 1$) disebut sebagai *defensive stock*, karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) lebih kecil daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang kurang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar. Hal tersebut berarti bahwa saham tidak peka terhadap perubahan pasar.
2. Beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$) disebut sebagai *agresif stock*, karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) lebih besar daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang berfluktuatif dengan perubahan *return* pasar. Hal tersebut berarti bahwa saham sangat peka terhadap perubahan pasar.
3. Beta sama dengan satu ($\beta = 1$) disebut sebagai *neutral stock*, karena perubahan tingkat pengembalian saham (*return of stock*) sama dengan yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki *return* yang bervariasi secara proporsional dengan *excess return* pasar.

Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Beta Saham

Operating leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). Penggunaan biaya tetap diharapkan dapat meningkatkan skala produksi perusahaan tersebut. Perubahan penjualan yang terjadi akan mempengaruhi laba perusahaan yang sifatnya sensitif, sehingga laba menjadi berfluktuasi dan menimbulkan ketidakpastian. Ketidakpastian ini yang akan meningkatkan risiko.

Pengaruh *Asset Growth* Terhadap Beta Saham

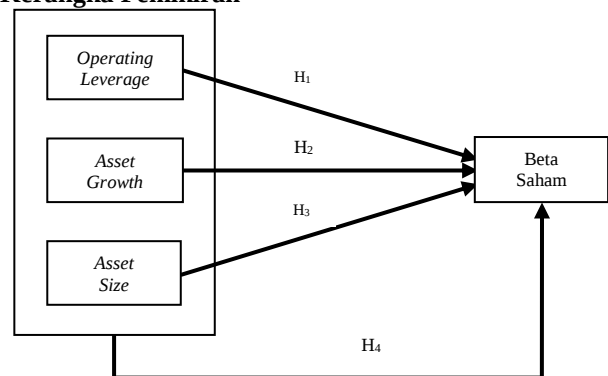
Asset growth merupakan rasio yang menunjukkan pertumbuhan aset atau aktiva sebuah perusahaan.

Biasanya jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan sedang melakukan ekspansi. Adanya ketidakpastian keuntungan yang akan diperoleh dari ekspansi yang dilakukan perusahaan tentunya akan menimbulkan risiko. Apabila ekspansi tidak berhasil, maka perusahaan kemungkinan akan mengalami kerugian karena harus menanggung biaya kegagalan ekspansi tersebut.

Pengaruh *Asset Size* Terhadap Beta Saham

Asset size menunjukkan ukuran dari suatu perusahaan. Semakin besar nilai yang diperoleh maka akan semakin prospek perusahaan tersebut ke depannya sehingga membuat saham selalu menarik investor dan menyebabkan saham berada pada titik harga yang tinggi dan relatif stabil. Harga saham yang relatif stabil membuat fluktuasi *return* saham yang terjadi akan kecil sehingga memiliki kemungkinan kegagalan dan kebangkrutan yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemungkinan kegagalan dan kebangkrutan inilah yang disebut risiko.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hubungan antara masing-masing variabel, maka peneliti menduga:

- H₁: *Operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂: *Asset growth* berpengaruh signifikan terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃: *Asset size* berpengaruh signifikan terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄: *Operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size* berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Populasi dan Sampel

Objek penelitian lalu dijadikan populasi oleh peneliti, sehingga populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan yang termasuk dalam perusahaan

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Peneliti kemudian melakukan pengambilan sampel yang merupakan bagian dari populasi yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini menggunakan kriteria khusus dalam pengambilan sampel dari objek penelitian sehingga dapat memberikan informasi yang diperlukan oleh peneliti.

Tabel 1. Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	136 perusahaan a. Sektor aneka industri (39 perusahaan) b. Sektor industri dasar dan kimia (60 perusahaan) c. Sektor industri barang konsumsi (37 perusahaan)
2	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tahunan dan menerbitkan data historis selama tahun 2015-2017	129 perusahaan a. Sektor aneka industri (37 perusahaan) b. Sektor industri dasar dan kimia (58 perusahaan) c. Sektor industri barang konsumsi (34 perusahaan)
3	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah selama tahun 2015-2017	106 perusahaan a. Sektor aneka industri (25 perusahaan) b. Sektor industri dasar dan kimia (47 perusahaan) c. Sektor industri barang konsumsi (34 perusahaan)
4	Perusahaan yang memiliki nilai EBIT positif selama tahun 2014-2017	72 perusahaan a. Sektor aneka industri (16 perusahaan) b. Sektor industri dasar dan kimia (29 perusahaan) c. Sektor industri barang konsumsi (27 perusahaan)
5	Perusahaan yang memiliki nilai beta positif selama tahun 2015-2017	31 perusahaan a. Sektor aneka industri (5 perusahaan) b. Sektor industri dasar dan kimia (14 perusahaan) c. Sektor industri barang konsumsi (12 perusahaan)
Jumlah populasi = 136 perusahaan x 3 tahun		408
Jumlah sampel = 31 perusahaan x 3 tahun		93

Berdasarkan Tabel III.1, didapat sampel penelitian sebanyak 31 perusahaan yang memenuhi kriteria dari total populasi sebanyak 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian dilakukan selama 3 tahun yaitu tahun 2015, tahun 2016, dan tahun 2017 sehingga jumlah sampel (n) pada penelitian ini sebanyak 93.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia dan data historis yang dipublikasikan *yahoo finance*.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari www.idx.co.id yang memuat laporan keuangan perusahaan untuk data *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size*, sedangkan data sekunder yang berasal dari *finance.yahoo.com* yang memuat data historis perusahaan untuk data historis perusahaan sampel.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Teknik ini digunakan dengan cara mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan dan data historis perusahaan pada tahun 2015-2017.

Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah beta saham. Beta saham yang digunakan adalah hasil dari perhitungan data historis perusahaan tahun 2015-2017 yang diambil dari *finance.yahoo.com*. Variabel bebas dalam penelitian ini antara lain:

1. Operating Leverage

$$\text{Operating Leverage} = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

EBIT = *Earning Before Interest Tax*

2. Asset Growth

$$\text{Asset Growth} = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

A_t = aktiva total tahun sekarang

A_{t-1} = aktiva total tahun sebelumnya

3. Asset Size

$$\text{Asset Size} = \ln \text{Total Aktiva} \dots\dots\dots (3)$$

Metode Analisis Data

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2014: 119) bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu uji statistik non-parametik Kolmogorof-Smirnov (K-S) untuk melakukan uji normalitas data.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi multikolinieritas. Menurut Ghazali (2014: 36) bahwa multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

3. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghazali (2016: 134) bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model linear ada korelasi antar kesalahan

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Ghozali, 2014: 89). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

5. Analisis Regresi Linier Berganda

Kurniawan dan Yuniarto (2018: 22) menyatakan bahwa analisis regresi digunakan untuk memprediksikan seberapa jauh perubahan nilai suatu variabel apabila dilakukan manipulasi (dinaikturunkan) pada nilai variabel lain.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2014: 20) menyatakan bahwa koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

7. Uji Parsial (Uji t)

Ghozali (2014: 23) menyatakan bahwa uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya adalah konstan.

8. Uji Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014: 22).

HASIL LAPORAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

Bursa Efek Indonesia didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda tahun 1912 di Batavia untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pernah mengalami kevakuman. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan.

Kegiatan utama industri manufaktur yaitu memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku, pengolahan atau pabrikan atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi, dan menyimpan atau memasarkan barang jadi. Industri manufaktur dibagi menjadi tiga sektor antara lain sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Kolmogorov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			87
Normal Parameters ^a	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.87257967
Most Extreme Differences	Absolute		.123
	Positive		.123
	Negative		-.078
Kolmogorov-Smirnov Z			1.146
Asymp. Sig. (2-tailed)			.145
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.133 ^c
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.124
		Upper Bound	.142
a. Test distribution is Normal.			
c. Based on 10000 sampled tables with starting seed 624387341.			

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 2, besarnya nilai uji statistik non-parametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S) adalah $0,133 > 0,05$ artinya bahwa model penelitian ini memenuhi asumsi normalitas, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini..

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

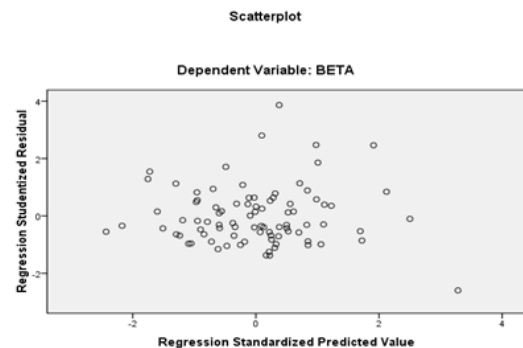
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	OL	.992	1.008
	AG	.964	1.037
	AS	.957	1.045

a. Dependent Variable: BETA

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel independen adalah $\geq 0,10$ dan nilai VIF masing-masing variabel independen adalah ≤ 10 . Artinya bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan gambar 3. terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Artinya bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.318 ^a	.101	.069	.88821	1.983

a. Predictors: (Constant), AS, OL, AG

b. Dependent Variable: BETA

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan table 4. dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,983 dengan $n = 93$ dan parameter $k = 3$ maka diperoleh nilai dL sebesar 1,5966 dan dU sebesar 1,7295. Nilai tersebut berada di antara $dU = 1,7295$ dan $4-dU = 2,2705$ atau $1,7295 < 1,983 < 2,2705$ di mana rentang tersebut merupakan daerah bebas autokorelasi. Artinya bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi.

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Unstandardized Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.686	1.657		-1.621	.109
	OL	.010	.011	.104	.995	.323
	AG	1.358	.593	.243	2.290	.025
	AS	.125	.056	.239	2.249	.027

a. Dependent Variable: BETA

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 5. maka diperoleh model persamaan regresi:

$$Y = -2,686 + 0,01 X_1 + 1,358 X_2 + 0,125 X_3 + e$$

Model persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar -2,686 artinya bahwa apabila tidak ada pengaruh dari variabel *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size*, maka variabel beta saham bernilai -2,686.
- Nilai koefisien variabel *operating leverage* sebesar 0,01 artinya bahwa apabila variabel *operating leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka beta saham akan naik sebesar 0,01 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
- Nilai koefisien variabel *asset growth* sebesar 1,358 artinya bahwa apabila variabel *asset growth* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka beta saham akan naik sebesar 1,358 dengan asumsi variabel independen lain tetap.
- Nilai koefisien variabel *asset size* sebesar 0,125 artinya bahwa apabila variabel *asset size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka beta saham akan naik sebesar 0,125 dengan asumsi variabel independen lain tetap.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.318 ^a	.101	.069	.88821
a. Predictors: (Constant), AS, OL, AG				
b. Dependent Variable: BETA				

Sumber: data diolah dari SPSS

Tabel 6. menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,101, hal ini berarti sebesar 10,1% beta saham dipengaruhi oleh *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size*. Nilai R^2 yang sangat kecil menandakan masih banyak variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini yang mempengaruhi beta saham yaitu sebesar 89,9%.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

		Unstandardized Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.686	1.657		-1.621	.109
	OL	.010	.011	.104	.995	.323
	AG	1.358	.593	.243	2.290	.025
	AS	.125	.056	.239	2.249	.027

a. Dependent Variable: BETA

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 7. dapat diketahui bahwa:

- Hubungan antara *Operating Leverage* dengan Beta Saham

Hasil uji t pada tabel 7. menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel *operating leverage* sebesar $0,323 > 0,05$ dan hasil perhitungan didapatkan nilai t_{hitung} sebesar $0,995 < t_{tabel}$ sebesar 1,98698 yang artinya H_1 ditolak atau dengan kata lain variabel *operating leverage* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap beta saham. Artinya kemampuan perusahaan dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT) tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham yang melekat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kuatnya pengaruh *operating leverage* karena homogenitas perusahaan-perusahaan. Semakin homogen perusahaan dalam suatu industri, biaya tetap yang ditanggung oleh perusahaan akan semakin seragam atau sama jumlahnya sehingga fluktuasi laba perusahaan hanya dipengaruhi oleh fluktuasi penjualan yang erat kaitannya dengan fluktuasi biaya variabel. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meskipun dalam sektor yang sama, *output* atau barang yang diproduksi oleh perusahaan tersebut berbeda-beda sehingga biaya tetapnya juga relatif berbeda. Perbedaan tersebut dapat menjelaskan mengapa variasi dalam beta tidak dapat dijelaskan oleh perbedaan *operating leverage*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firlika dan Titik (2014) serta penelitian Sarinauli *et al.* (2015) yang menyatakan *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta) saham.

- Hubungan antara *Asset Growth* dengan Beta Saham

Hasil uji t pada tabel 7. menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel *asset growth* sebesar $0,025 < 0,05$ dan hasil perhitungan didapatkan nilai t_{hitung} sebesar $2,290 > t_{tabel}$ sebesar 1,98698 yang artinya H_2 diterima atau dengan kata lain variabel *asset growth* secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Artinya pertumbuhan aset atau aktiva perusahaan akibat ekspansi akan mempengaruhi risiko sistematis saham yang melekat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Asset growth perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami ekspansi (Aji dan Prasetyono, 2015: 13). Adanya ketidakpastian keuntungan yang akan diperoleh dari ekspansi yang dilakukan perusahaan tentunya akan menimbulkan risiko. Keberhasilan ekspansi akan meningkatkan pendapatan perusahaan, namun sebaliknya kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *asset growth* tinggi cenderung memiliki variabilitas *return* tinggi dan sekaligus meningkatkan risiko atau beta saham perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, ketika

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

asset growth rendah maka variabilitas *return* dan beta saham perusahaan juga rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Khotimah (2014) serta penelitian Aji dan Prasetyono (2015) yang menyatakan *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

c. Hubungan antara *Asset Size* dengan Beta Saham

Hasil uji t pada tabel 7. menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel *asset size* sebesar $0,027 < 0,05$ dan hasil perhitungan didapatkan nilai t_{hitung} sebesar $2,249 > t_{tabel}$ sebesar $1,98698$ yang artinya H_3 diterima atau dengan kata lain variabel *asset size* secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Artinya, prospek perusahaan mempengaruhi risiko sistematis saham yang melekat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Asset size menunjukkan ukuran dari perusahaan manufaktur. Perusahaan yang memiliki aset total lebih banyak diharapkan mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya, lebih mampu bersaing dengan pasar, dan lebih mampu memberikan kemakmuran kepada pemegang saham sehingga mengakibatkan risiko yang lebih kecil dibanding perusahaan yang memiliki aset sedikit, dengan kata lain prospek perusahaan mempengaruhi beta saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Khotimah (2014) yang menggunakan proksi variabel ukuran perusahaan menggunakan ukuran aset dan penelitian Hermawan (2018). Kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa *asset size* berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	7.363	3	2.454	3.111
	Residual	65.480	83	.789	
	Total	72.843	86		

a. Predictors: (Constant), AS, OL, AG
b. Dependent Variable: BETA
Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel 8. dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$ dan hasil perhitungan didapatkan nilai F_{hitung} sebesar $3,111 > F_{tabel}$ sebesar $2,71$ yang artinya bahwa H_4 diterima atau dengan kata lain variabel *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size* berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap beta saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan yaitu dengan menggunakan analisis regresi linier berganda tentang pengaruh *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size* terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *operating leverage* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT tidak mempengaruhi beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel *asset growth* secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan aset atau aktiva perusahaan akibat ekspansi akan mempengaruhi beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Variabel *asset size* secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa prospek perusahaan mempengaruhi beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) didapatkan nilai sebesar $0,101$, artinya sebesar $10,1\%$ variabel beta saham dipengaruhi oleh *operating leverage*, *asset growth*, dan *asset size*. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan masih banyak yang dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini yaitu sebesar $89,9\%$.

Saran

1. Risiko sistematis atau beta saham bisa menjadi pertimbangan para investor dalam menentukan investasinya, sehingga disarankan bagi para investor untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham dalam menentukan investasinya seperti pertumbuhan aset dan ukuran aset.
2. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan oleh variabel-variabel dalam penelitian ini masih sangatlah rendah yaitu hanya $10,1\%$. Sebaiknya bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang diduga mempengaruhi beta saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, R.S. dan Prasetyono. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2014. *Diponengoro Journal Of Manajement* 4(4): 1-15.
- Dwiarti, R. 2009. Analisis Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Risiko Sistematis Di Bursa Efek Indonesia. *EKOBIS* 10 (2): 354-364.
- finance.yahoo.com. diakses pada 17 Oktober 2018 pukul 16:55 WIB.
- Firlika, R. dan Titik, F. 2014. Pengaruh *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, dan *Current Ratio* Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

- 2010-2013. *e-Proceeding of Management* 1(3): 122-137.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- _____. 2014. *Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate: dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi ke-8. Cetakan VIII. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Hanafi, M.M. 2017. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Handayani, D.W. 2014. Pengaruh *Financial Leverage*, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis* 1(2): 169-182.
- Harmono, 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hartono, J. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Cetakan Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. BPFE. Yogyakarta.
- Hermawan, H. 2018. Analisis Keuangan yang Mempengaruhi Beta Saham (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Keramik Porselen dan Kaca yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 Sampai dengan 2014). *Jurnal Disrupsi Bisnis* 1(1): 202-222.
- Hery. 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah I*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Bumi Aksara. Jakarta.
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketiga. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt, dan T.D. Warfield. 2007. *Intermediate Accounting*. Twelfth Edition. John Wiley & Sons, Inc. USA. Terjemahan E. Salim. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Keduabelas. Jilid Satu. Erlangga. Jakarta.
- Kurniawan, R. dan B. Yuniarto. 2018. *Analisis Regresi: Dasar Penerapannya dengan R*. Edisi Pertama. Cetakan ke-2. Prenadamedia Group. Depok.
- Lestari, P. 2017. *Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100*. Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Masrendra, C.H., K. Dananti, dan M. Nany. 2010. Analisis Pengaruh *Financial Leverage*, *Liquidity*, *Asset Growth*, dan *Asset Size* Terhadap Beta Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal PERSPEKTIF EKONOMI* 3(2): 121-127.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. ANDI. Yogyakarta.
- Muthmainah, D.A. 2017. Investasi Sektor Industri Melesat 261,4 Persen dalam Tiga Tahun. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171024092038-78-250525/investasi-sektor-industri-melesat-2614-persen-dalam-3-tahun>. diakses pada 4 Februari 2019 pukul 10:44 WIB.
- Priyanto, S. 2017. Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage* dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen* 6(1): 44-62.
- Sarinauli, F. Sitorus, dan D.A. Susanto. 2015. *Financial Leverage*, *Operating Leverage*, *Liquidity* dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham (Studi Kasus pada 30 Perusahaan Peringkat Terbaik di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Ilmiah Buletin Ekonomi* 19(2): 47-58.
- Sartono, A.R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sarumaha, A. 2017. Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmial Widya Ekonomika* 1(2): 104-110.
- Siahaan, S.P.H. dan K.P. Wicaksono. 2013. Pilihan Saham dengan Menggunakan Beta Saham. <https://investasi.kontan.co.id/news/pilihan-saham-dengan-metode-beta-saham>. diakses pada 14 Oktober 2018 pukul 22:03 WIB.
- Subramanyam, K.R., dan J.J. Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis*. Edisi Kesepuluh. Cetakan Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Suganda, T.R. 2011. Analisis Resiko Saham Berdasarkan Beta Akuntansi: Studi pada Saham Sektor Industri Retail Pedagang Eceran. *Media Riset Akuntansi* 1(1): 57-75.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ke-14. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Cetakan Ke-15. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Cetakan Kesebelas. Alfabeta. Bandung.

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *ASSET GROWTH*, DAN *ASSET SIZE* TERHADAP BETA SAHAM

- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN. Yogyakarta.
- Syamsudin, L. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Cetakan Kedelapan. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Penerbit PT Karnisius. Yogyakarta.
- Wahyudi, K.D. dan S.K. Khotimah. 2014. Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Beta Saham Perusahaan Industri di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah "Dian Ilmu"* 13(2): 19-40.
- Wiyono, G. dan H. Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- www.idx.co.id. diakses pada 18 Oktober 2018 pukul 09:35 WIB.
- www.sahamok.com. diakses pada 13 Oktober 2018 pukul 12.15 WIB.
- www.bps.go.id. 2017. Perkembangan Indeks Produksi Manufaktur 2015-2017. <https://www.bps.go.id/publication/2017/12/05/997065f6aa70f36fb49b8a53/perkembangan-indeks-produksi-industri-manufaktur-2015-2017.html>. diakses pada 4 Februari 2019 pukul 10.23 WIB.
- Zulkarnain, D. 2014. analisis rasio keuangan: Real Estate Corporation. http://www.academia.edu/8582152/Analisis_rasio_keuangan_Real_Estate_Corporation. diakses pada 15 Oktober 2018 pukul 20.12 WIB.