

**THE EFFECT OF ASSET GROWTH, LEVERAGE, LIQUIDITY, AND DEBT TO EQUITY RATIO
ON BETA STOCKS WITH EARNING VARIABILITY AS INTERVENING VARIABLES
(Empirical Study of Banking Companies that Have Been Registered on the Indonesia Stock Exchange
(IDX) Period 2013-2017)**

Arif Nurhidayat ¹⁾, Dheasey Amboningtyas, S.E., M.M. ²⁾, Adji Saputra, SE,MM ³⁾

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ ³⁾ Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *earning variability* sebagai variabel *intervening* dalam penerapan *asset growth*, *leverage*, likuiditas, dan *debt to equity ratio* sebagai tolak ukur penetapan beta saham. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta saham, sedangkan variabel independen yaitu *asset growth*, *leverage*, likuiditas, dan *debt to equity ratio* dengan *earning variability* sebagai variabel *intervening*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan sektor perbankan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengolahan data menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan 10 hipotesis penelitian, 3 hipotesis diterima dan sisanya ditolak. Saran peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah melakukan penelitian lebih memperluas sampel penelitian tidak hanya perusahaan sektor perbankan.

Kata Kunci : *Asset Growth, Leverage, Likuiditas, Debt To Equity Ratio, Beta Saham*

ABSTRACTION

This study aims to find out and test empirically the effect of earnings variability as an intervening variable in the application of asset growth, leverage, liquidity, and debt to equity ratio as benchmarks for determining beta stocks. The dependent variable used in this study is stock beta, while the independent variables are asset growth, leverage, liquidity, and debt to equity ratio with earnings variability as intervening variables. The population in this study are banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2013-2017. The method used is purposive sampling. The sample used in this study were 10 banking sector companies. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. Processing data using the SPSS 25 program. The results showed 10 research hypotheses, 3 hypotheses were accepted and the rest were rejected. The suggestion of researchers for further research is to conduct research to further expand the research sample not only the banking sector companies.

Keywords: *Asset Growth, Leverage, Liquidity, Debt To Equity Ratio, Beta Stocks*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu sarana penting dalam perekonomian yang berfungsi memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor produktif. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat utang, sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi guna memperoleh keuntungan.

Investor merupakan salah satu bagian terpenting untuk suatu perusahaan yang telah *go public*. Hal ini disebabkan karena para investor adalah sumber dari modal perusahaan atas saham-saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Sebelum memutuskan untuk membeli saham dari sebuah perusahaan, investor terlebih dahulu mencari informasi tentang perusahaan tersebut. Informasi yang dibutuhkan antara lain tentang harga saham, kinerja perusahaan (laporan keuangan) dan faktor eksternal

perusahaan. Di pasar modal, laporan keuangan berguna bagi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau tidak membeli suatu saham, dan untuk menilai saham mana yang layak untuk dibeli dan bisa memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan. Investor akan selalu mempertimbangkan tingkat pengembalian yang diharapkan atas suatu investasi dalam periode tertentu dimasa mendatang. Namun tidak selamanya apa yang diharapkan sesuai dengan apa yang terjadi, sehingga akan ada sebuah ketidakpastian didalam investasi yang dilakukan. Investor harus mempertimbangkan ketidakpastian ini sebagai suatu risiko dalam berinvestasi.

Beta adalah salah satu ukuran risiko yang sering dijadikan sebagai indikator oleh investor di pasar saham dalam memutuskan pilihannya Gumanti, (2013). Beta saham mampu menunjukkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Investor harus mampu menghitung risiko sistematis dari suatu investasi untuk menentukan mana yang menjadi investasi terbaik.

Dalam menjelaskan hubungan antara model pasar terhadap tingkat pengembalian digunakan *Single Index Model / Market Model*. *Single Index Model* menunjukkan tingkat pengembalian yang diharapkan pada saham biasa selama periode waktu tertentu yang merupakan fungsi linier dari tingkat pengembalian yang diharapkan pada portofolio pasar. Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat risiko sistematis (beta) digunakan *Single Index Model*.

Asset growth mempunyai pengaruh terhadap beta saham. *Asset growth* berpengaruh positif terhadap beta jika pertumbuhan aktiva yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi *earning* perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mempunyai *dividend payout* yang rendah. Dengan demikian berarti pertumbuhan aktiva yang tinggi akan meningkatkan risiko. Hal ini sesuai dengan penelitian Retnaningdiah yang meneliti faktor-faktor fundamental terhadap beta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *asset growth* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Indriastuti. Sementara hasil penelitian yang dilakukan Soegiarto (2015) menyatakan bahwa variabel *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Likuiditas (*current ratio*) sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar pada perusahaan untuk dapat menjamin utang lancarnya. Likuidasi terjadi disebabkan karena secara berkala perusahaan-perusahaan tersebut tidak bisa menghasilkan laba rugi. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak sanggup menanggung beban hutang dikarenakan kenaikan tingkat suku bunga yang telah terjadi. Oleh karena itu variabel likuiditas dan *earning variability* sangat berhubungan erat atas kondisi kesehatan perusahaan.

Leverage berguna untuk menunjukkan kualitas kewajiban perusahaan serta berapa besar perbandingan antara kewajiban tersebut dengan aktiva perusahaan yang terbagi dalam rasio utang. Menurut Riyanto, rasio *leverage* yaitu rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Riyanto, 2017). Rasio *leverage* mengukur dimana perbandingan antara dana yang disediakan perusahaan dengan dana yang berasal dari kredit perusahaan. Hal ini mengakibatkan *leverage* menjadi salah satu ukuran bahwa perusahaan tengah menghadapi resiko akibat hutang yang dimilikinya. *Leverage* diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta saham.

Debt to equity ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi nilai beta. *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap beta. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Natarsyah, (2015) yang meneliti pengaruh faktor fundamental yang berasal dari informasi laporan keuangan terhadap beta saham. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh Gudono dan Nurhayati yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Earning Variability merupakan variabilitas laba yang diukur dengan nilai deviasi standar dari PER (*Price Earning Ratio*) atau rasio P/E (harga saham dengan laba perusahaan). Pada tingkat rasio PER tinggi sementara harga saham dalam posisi tetap, maka perlembar saham makin kecil dan juga sebaliknya jika rasio PER meningkat dan laba per lembar saham tetap, maka harga sahamnya akan semakin besar. *Earning Variability* menggambarkan variabilitas *return* suatu perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham sudah banyak dilakukan. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang analisis variabel yang mempengaruhi beta saham selain Beaver, Kettler dan Scholes (2012) antara lain: Fidiana (2016) yang meneliti nilai-nilai fundamental dan pengaruhnya terhadap beta saham serta meneliti pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan rasio keuangan terhadap beta saham, hasil penelitian keduanya menunjukkan variabel *Leverage*, *Earning Variability* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap *earning variability*?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *earning variability*?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *earning variability*?
4. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *earning variability*?
5. Bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*?
6. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*?
8. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*?
9. Bagaimana pengaruh *earning variability* terhadap beta saham?
10. Bagaimana pengaruh *asset growth*, *leverage*, likuiditas, *debt to equity ratio* dan *earning variability* terhadap beta saham?

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh *asset growth* terhadap *earning variability*.
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *earning variability*.
3. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *earning variability*.
4. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *earning variability*.
5. Mengetahui pengaruh *asset growth* terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*.
6. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*.
7. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*.
8. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap beta saham dengan variabel *intervening earning variability*.
9. Mengetahui pengaruh *earning variability* terhadap beta saham.
10. Mengetahui pengaruh *asset growth*, *leverage*, likuiditas, *debt to equity ratio* dan *earning variability* terhadap beta saham.

TELAAH PUSTAKA

Teori Portofolio

Portofolio adalah gabungan beberapa aset atau sekuritas yang dimiliki oleh investor yang memiliki tingkat risiko dan *return* yang berbeda-beda. Teori portofolio mengharuskan untuk mempertimbangkan risiko dan keuntungan atau *return*, dan menunjukkan hubungan antara risiko sekuritas dengan *return* dalam membuat atau menentukan portofolio (Munawir, 2012). Jumlah sekuritas dalam portofolio harus lebih besar dari satu, yang memungkinkan investor untuk bisa mendapatkan *return* harapan tertinggi pada tingkat risiko tertentu atau risiko terendah pada tingkat *return* harapan tertentu.

Teori Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Dalam memperhitungkan tingkat keuntungan portofolionya, investor membutuhkan alat analisis. Model keseimbangan umum memungkinkan investor untuk mengukur resiko dan *return*. Salah satunya adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Menurut, Husnan (2015) mengemukakan bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu aset. Dalam konteks mahaemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. (Halim, 2016). Model ini mendasarkan diri pada kondisi ekuilibrium. Dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal

untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko tersebut. Disini risiko bukan lagi diartikan sebagai deviasi standar tingkat keuntungan, tetapi diukur dengan beta. Penggunaan parameter ini konsisten dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa apabila pemodal melakukan diversifikasi dengan baik, maka pengukur risiko dari tambahan saham kedalam portofolio. Apabila pemodal memegang portofolio pasar, maka sumbangan risiko ini tidak lain adalah beta.

Beta Saham

Beta merupakan suatu ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan tersebut. Beta ini digunakan untuk mengukur risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Menurut Gumanti, (2013) beta merupakan risiko sistematis atau risiko pasar yang mencerminkan seberapa sensitif tingkat perubahan pasar mempengaruhi perubahan dalam saham individual, dimana beta pasar adalah satu. Artinya, jika suatu perusahaan memiliki sensitifitas yang tinggi, demikian juga sebaliknya. Beta dapat dihitung dengan menggunakan *Single Indeks Model*. Menurut *Single Indeks Model*, ada dua faktor yang bertanggung jawab atas tingkat pengembalian suatu saham, yaitu presentase perubahan dalam indeks, dan perubahan-perubahan yang terkait dengan kejadian-kejadian khusus perusahaan. Rumus *single indeks model* dirumuskan sebagai berikut (Gumanti, 2013) :

$$R_i = a_i + \beta_i R_m + \epsilon_i$$

Asset growth

Asset growth adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan (Fahmi, 2012). Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. Variabel ini juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva tetap, dirumuskan sebagai berikut :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aktiva(T) - Total\ Aktiva(T-1)}{Total\ Aktiva(T-1)} \times X$$

Leverage

Rasio ini berguna untuk menunjukkan kualitas kewajiban perusahaan serta berapa besar perbandingan antara kewajiban tersebut dengan aktiva perusahaan yang terbagi dalam rasio utang. Menurut Riyanto (2017), rasio *leverage* yaitu rasio yang

mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *leverage* mengukur dimana perbandingan antara dana yang disediakan perusahaan dengan dana yang berasal dari kredit perusahaan.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2014). Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas diantaranya *current ratio*, *quick ratio*, dan *acid test ratio*. Semakin besar rasio ini maka semakin baik artinya posisi perusahaan dalam keadaan likuid yaitu aktiva lancarnya mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya seandainya perusahaan tersebut harus dilikuidasi.

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Menurut James dan John, (2013) pengertian mengenai *Debt to equity ratio* yaitu rasio hutang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan sejauh mana pendanaan dari hutang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Semakin tinggi DER, berarti total hutang perusahaan semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berakibat pada beban perusahaan yang semakin besar terhadap pihak kreditur. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang membandingkan utang perusahaan dengan total ekuitas sehingga rumus untuk menghitung nilai *debt to equity ratio* adalah

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Earning Variability

Menurut Suad Husnan (2015), variabel ini merupakan deviasi standar dari *price earning ratio*. Deviasi standar dari *price earning ratio*, semakin tinggi *price earning ratio* tinggi, maka keuntungan per lembar sahamnya semakin tetap berarti harga sahamnya semakin kecil. Dengan demikian, semakin tinggi variabilitas keuntungannya, risiko yang ditanggung para pemegang saham juga semakin besar. Semakin tinggi *price earning ratio* sementara harga sahamnya tetap berarti keuntungan per lembar saham semakin besar, sebaliknya bila keuntungan per lembar saham tetap berarti harganya semakin rendah, yang dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{(\text{PER}_1 - \text{PER})^2}{n-1}$$

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam suatu penelitian perlu ditetapkan dengan tujuan agar penelitian yang dilakukan benar-benar mendapatkan data sesuai yang diharapkan. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah bank umum devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu metode yang digunakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Metode ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif, dengan kata lain adanya populasi yang terlalu banyak atau jangkauan yang terlalu luas tidak memungkinkan dilakukan pengambilan data pada seluruh populasi.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa angka dan nominal yang mengacu pada data kuantitatif yaitu sejumlah data-data laporan keuangan dari perusahaan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) sedangkan data berupa laporan keuangan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (IDX) / Bursa Efek Indonesia (BEI) <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com pada periode tahun 2013-2017 serta melalui *website* masing-masing perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah kepustakaan dan dokumentasi. Metode kepustakaan yaitu penggunaan berbagai jurnal, artikel serta literatur yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian sedangkan metode dokumentasi adalah mencari, mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, dokumen, buku, jurnal, website dan sebagainya (Sugiyono dalam Kadir, 2013). Hal ini dimaksudkan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari literatur yang berkaitan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh pemerintah yaitu dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdapat dalam *IDX Statistic* dan *ICMD (Indonesia Capital Market Directory)* tahun 2013-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder

adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sartono, 2013).

Metode Analisis Data

Data diuji menggunakan metode analisis data kuantitatif. Alat analisis data yang digunakan adalah SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 25. Data hasil penelitian yang telah dikumpulkan kemudian akan dianalisis dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda 2 tahap, dan uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Analisa Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Range			Mean		Std. Deviation
		Statistic	Minimum	Maximum	Statistic	Std. Error	
AG	50	174.62	.38	175.00	4.6772	3.47635	24.58152
Beta	50	1.44	.54	1.98	1.3446	.05648	.39939
CR	50	42.60	66.30	108.90	88.4560	1.45836	10.31217
DER	50	686.60	14.60	701.20	164.0100	28.42146	200.97008
Leverage	50	1.50	.40	1.90	1.5040	.05591	.39536
PER	50	2.25	1.03	3.28	1.9836	.08594	.60769
Valid N (listwise)	50						

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa responden sebanyak 50. Dari 50 responden ini variabel *Asset Growth* memiliki nilai minimum sebesar 0,38, nilai maksimal sebesar 175,00, rata-rata sebesar 4,677 dengan nilai standar deviasi sebesar 24,581. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,40, nilai maksimal sebesar 1,90, rata-rata sebesar 1,504 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,395. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 66,30, nilai maksimal sebesar 108,90, rata-rata sebesar 88,456 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,312. *Debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 14,60, nilai maksimal sebesar 701,20, rata-rata sebesar 164,01 dengan nilai standar deviasi sebesar 200,97

Earning Variability memiliki nilai minimum sebesar 1,03 nilai maksimal sebesar 3,28, rata-rata sebesar 0,016 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,983. Beta saham memiliki nilai minimum sebesar 0,54, nilai maksimal sebesar 1,98, rata-rata sebesar 1,344 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,399.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil pengujian untuk uji normalitas dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.9836
	Std. Deviation	.60769
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.070
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.064 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Tabel 4.2 menunjukkan hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa nilai-nilai signifikansi sebesar 0,064. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,064 > 0,05) maka nilai residual tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal dan model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian untuk uji multikolinearitas dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a				Sig.	Tolerance	VIF
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	Collinearity Statistics				
		B	Std. Error	Beta	t			
1	(Constant)	.231	.506		.457	.650		
	AG	-.001	.002	-.051	-.359	.721	.957	1.045
	Leverage	-.026	.178	-.026	-.146	.884	.616	1.623
	CR	.013	.006	.346	2.150	.037	.740	1.352
	DER	.000	.000	-.091	-.581	.564	.790	1.266

a. Dependent Variable: Beta

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel *asset growth*, *leverage*, likuiditas dan *debt to equity ratio* memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Glejser

Hasil pengujian untuk uji multikolinearitas dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Glejser

Model		Coefficients ^a				Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.959	.409		2.347	.023	
	AG	-.003	.002	-.213	-1.495	.142	1.045
	Leverage	-.064	.144	-.079	-.447	.657	1.623
	CR	-.004	.005	-.124	-.764	.449	1.352
	DER	-.001	.000	-.321	-2.045	.047	1.266

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa hasil uji *glejser* menunjukkan bahwa variabel *asset growth*, *leverage*, likuiditas dan *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.354 ^a	.126	.048	.31303	2.949

a. Predictors: (Constant), DER, AG, CR, Leverage

b. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukan nilai *Durbin-Watson* = 2,949. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi sebesar 0,05 (5%), jumlah sampel (N)=50 dan variabel independen 4(K=4). Dengan melihat tabel *Durbin-Watson* maka diperoleh nilai $dU = 1,721$; $dL = 1,378$; $(4-dU) = 2,279$; dan $(4-dL) = 2,622$. Dapat disimpulkan bahwa nilai DW = 2,949 terletak diantara nilai $dU=1,721$ dan $(4-dU) = 2,279$. Sesuai dengan ketentuan dasar pengamabilan keputusan Uji *Durbin-Watson* (DW test) maka hasil pengujian tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Jalur Koefisien Jalur Model I

Tabel
Hasil Analisis Jalur Model I
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.473 ^a	.224	.155	.55874

a. Predictors: (Constant), DER, AG, CR, Leverage

b. Dependent Variable: PER

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan besar nilai R Square sebesar 0,224. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh X1, X2, X3, dan X4 terhadap Y1 adalah sebesar 22,4% sementara sisanya 77,6% merupakan kontribusi dari variabel lain yang

tidak diteliti. Sementara itu untuk nilai $e1$ dapat dicari dengan rumus $e1 = \sqrt{1 - 0,224} = 0,8801$.

Tabel
Hasil Analisis Jalur Model I

Model	Coefficients ^a			
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)	3.730	.729	5.114	.000
AG	.006	.003	.258	.1918
Leverage	-.389	.257	-.253	-.1514
CR	-.012	.009	-.200	-.1312
DER	-.001	.000	-.293	-.1984

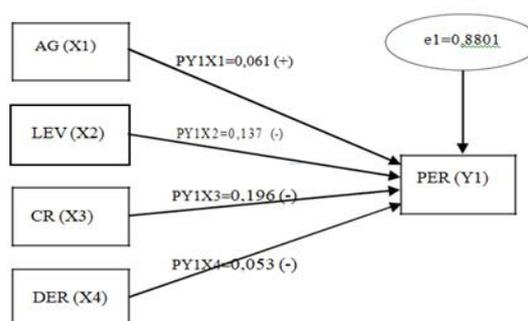
a. Dependent Variable: PER

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa dapat diperoleh persamaan model sebagai berikut : $PER=3,370+(0,006)AG+(-0,389)LEV+(-0,012)CR+(-0,001)DER+E$

Nilai konstanta sebesar 3,370 menunjukkan bahwa tanpa dipengaruhi oleh *asset growth*, *leverage*, likuiditas, dan *debt to equity ratio* maka besarnya nilai *earning variability* sebesar 3,370. Nilai koefisien *asset growth* 0,006 yang menunjukkan arah pengaruh positif, artinya apabila *asset growth* meningkat 1% maka *earning variability* akan meningkat sebesar 0,006%. Nilai koefisien *leverage* -0,389 yang menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya apabila *leverage* meningkat 1% maka *earning variability* akan menurun sebesar 0,389%. Nilai koefisien likuiditas -0,012 yang menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya apabila likuiditas meningkat 1% maka *earning variability* akan menurun sebesar 0,012%. Nilai koefisien *debt to equity ratio* -0,001 yang menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya apabila *debt to equity ratio* meningkat 1% maka *earning variability* akan menurun sebesar 0,001%.

Gambar
Diagram Jalur Model I



Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Koefisien Jalur Model II
Tabel

Hasil Analisis Jalur Model II
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.397 ^a	.158	.062	.38685

a. Predictors: (Constant), PER, DER, AG, CR, Leverage

b. Dependent Variable: Beta

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan besar nilai R Square sebesar 0,158. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X1, X2, X3, X4, dan Y1 terhadap Y2 adalah sebesar 15,3% sementara sisanya 84,7% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Sementara itu untuk nilai e2 dapat dicari dengan rumus $e2 = \sqrt{1 - 0,153} = 0,9203$.

Tabel
Hasil Analisis Jalur Model I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.178	.635		-280	.781
	AG	-.002	.002	-.094	-.638	.527
	Leverage	.017	.183	.016	.091	.928
	CR	.015	.006	.380	2.316	.002
	DER	-.025	.009	-.042	-.257	.799
	PER	.110	.103	.167	1.061	.294

a. Dependent Variable: Beta

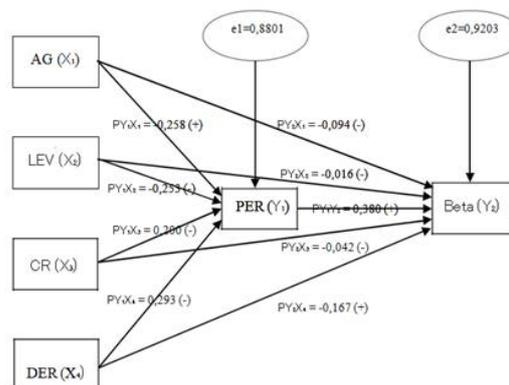
Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui bahwa dapat diperoleh persamaan model sebagai berikut :

$$PER = 0,178 + (0,002)AG + (0,017)LEV + (0,015)CR + (-0,025)DER + (0,110)PER + E$$

Nilai konstanta sebesar 0,178 menunjukkan bahwa tanpa dipengaruhi oleh *asset growth*, *leverage*, *likuiditas*, dan *debt to equity ratio* maka besarnya nilai beta saham sebesar 0,178. Nilai koefisien *asset growth* -0,002 yang menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya apabila *asset growth* meningkat 1% maka beta saham akan menurun sebesar 0,002%. Nilai koefisien *leverage* 0,017 yang menunjukkan arah pengaruh positif, artinya apabila *leverage* meningkat 1% maka beta saham akan meningkat sebesar 0,017%. Nilai koefisien *likuiditas* 0,015 yang menunjukkan arah pengaruh positif, artinya apabila *likuiditas* meningkat 1% maka beta saham akan meningkat sebesar 0,015%. Nilai koefisien *debt to equity ratio* -0,025 yang menunjukkan arah pengaruh negatif, artinya apabila *debt to equity ratio* meningkat 1% maka beta saham akan menurun sebesar 0,001%. Nilai koefisien *earning variability* 0,110 yang menunjukkan arah pengaruh positif, artinya apabila *earning variability* meningkat 1% maka beta saham akan meningkat sebesar 0,110%. Selain itu dapat diperoleh diagram jalur model II sebagai berikut :

Gambar
Diagram Jalur Model I



Sumber : Output SPSS 25, data diolah (2019)

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian untuk uji analisis regresi linier berganda dapat diketahui sebagai berikut:

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.730	.729		5.114	.000
	AG	.006	.003	.258	1.918	.061
	Leverage	-.389	.257	-.253	-1.514	.137
	CR	-.012	.009	-.200	-1.312	.196
	DER	-.001	.000	-.293	-1.984	.053

a. Dependent Variable: PER

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai :

- Angka konstan (a) dari *Unstandardized Coefficients* menunjukkan nilai sebesar 3,730. Angka ini merupakan angka konstan yang mempunyai arti bahwa jika tidak ada *Asset Growth/AG (X1)*, *Leverage (X2)*, *Likuiditas/CR (X3)*, *Debt to Equity Ratio/DER (X4)* maka nilainya adalah 0. Nilai konsisten dari *Earning Variability/PER (Y1)* adalah positif yaitu sebesar 3,370.
- Angka koefisien regresi (b) β_1 menunjukkan nilai 0,006. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Asset Growth/AG (X1)*, maka *Earning Variability/PER (Y1)* akan meningkat sebesar 0,006 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif (+) yaitu 0,006 dengan nilai signifikansi $0,061 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Asset Growth/AG (X1)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER (Y1)*. Dengan demikian H1 diterima.
- Angka koefisien regresi (b) β_2 menunjukkan nilai -0,389. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Leverage (X2)*, maka *Earning Variability/PER (Y1)* akan meningkat sebesar -0,389 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-) yaitu -0,389 dengan nilai signifikansi $0,137 > 0,05$ maka

dapat dikatakan bahwa *Leverage* (X2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H2 ditolak.

- d. Angka koefisien regresi (b) β_3 menunjukkan nilai -0,012. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Likuiditas/CR (X3), maka *Earning Variability/PER* (Y1) akan meningkat sebesar 0,012 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-) yaitu 0,012 dengan nilai signifikansi $0,196 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa Asset Likuiditas/CR (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H3 ditolak.
- e. Angka koefisien regresi (b) β_4 menunjukkan nilai -0,001. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Debt to Equity Ratio/DER* (X4), maka *Earning Variability/PER* (Y1) akan meningkat sebesar 0,001 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-) yaitu 0,001 dengan nilai signifikansi $0,053 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio/DER* (X4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H4 ditolak.

Maka model pertama pada hipotesis 1-4 persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_1 = 3,730 + 0,006X_1 - 0,389X_2 - 0,012X_3 - 0,001 + e$$

Analisis Uji Model

Uji Parsial (Uji T)

Hasil pengujian secara parsial pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel
Hasil Uji T(Uji Parsial)

One-Sample Test						
Test Value = 0						
t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
				Lower	Upper	
AG	1.345	.49	.000	4.67720	-2.3088	11.6632
Leverage	26.899	.49	.000	1.50400	1.3916	1.6164
CR	60.654	.49	.000	88.45600	85.5253	91.3867
DER	5.771	.49	.000	164.01000	106.8949	221.1251

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat hasil uji (pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat) model sebagai berikut:

- Pengaruh *asset growth* terhadap beta saham dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 1,345$ lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412, pada tabel diatas nilai sig sebesar $0,00 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak, artinya :
H0=*asset growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham.
Ha=*asset growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

- Pengaruh *leverage* terhadap beta saham dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 26,899$ lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412, pada tabel diatas nilai sig sebesar $0,00 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak, artinya :

H0=*leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Ha=*leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

- Pengaruh likuiditas terhadap beta saham dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 60,654$ lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412, pada tabel diatas nilai sig sebesar $0,00 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak, artinya :

H0=likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Ha=likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

- Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap beta saham dari hasil olah data diatas diperoleh nilai $t_{hitung} = 5,771$ lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412, pada tabel diatas nilai sig sebesar $0,00 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak, artinya :

H0=*asset growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Ha=*asset growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham..

Uji F (Uji Simultan)

Hasil pengujian secara parsial pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel
Hasil Uji F (Uji Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.231	5	.246	1.646	.168 ^b
	Residual	6.585	44	.150		
	Total	7.816	49			

a. Dependent Variable: Beta

b. Predictors: (Constant), PER, DER, AG, CR, Leverage

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan hasil nilai F hitung sebesar $1,646 < F$ tabel = dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan Ha ditolak.

Uji Koefisien Determinasi

Analisis R^2 (*R Square*) atau koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen amat terbatas.

Tabel
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.369 ^a	.136	.059	.38739

a. Predictors: (Constant), DER, AG, CR, Leverage

b. Dependent Variable: Beta

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Dari tabel 4.14 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,059. Hasil berarti bahwa variabel *asset growth*, *leverage*, likuiditas, dan *debt to equity ratio* memberikan pengaruh signifikan terhadap beta saham sebesar 36,9% dan sisanya ditentukan oleh variabel lain.

Uji Sobel

Sobel test merupakan pengujian untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Berikut ini adalah hasil pengukuran uji Sobel pada untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh asimetri informasi terhadap hubungan good corporate governance dan manajemen laba pada penelitian ini:

Tabel
Hasil Uji Sobel

Variabel	a	b	Sa	sb	ab	sab	t-hitung
AG	0,006	0,11	0,00	0,10	-	0,01	-0,638
LEV	-0,389	0,11	0,25	0,10	0,017	0,00	0,091
CR	-0,012	0,11	0,00	0,10	0,015	0,03	2,316
DER	-0,001	0,11	0,00	0,10	-	0,07	-0,257

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

Berdasarkan tabel 4.15 dapat dilihat hasil pengukuran uji Sobel adalah sebagai berikut:

1. *Asset growth* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,638 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412 sehingga dapat disimpulkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham di mediasi oleh *earning variability*.
2. *Leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,091 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham di mediasi oleh *earning variability*.
3. Likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,316 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan beta saham di mediasi oleh *earning variability*.
4. *Debt to equity ratio* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,257 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,412

sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham di mediasi oleh *earning variability*.

Analisis Uji Hipotesis

Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Earning Variability*.

Pengaruh *asset growth* terhadap *earning variability* dari hasil olah data diatas diperoleh nilai koefisien regresi 0,006 bernilai positif (+) dengan nilai signifikansi $0,061 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Asset Growth/AG* (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H1 diterima.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Earning Variability*.

Pengaruh *leverage* terhadap *earning variability* dari hasil olah data diatas diperoleh nilai koefisien regresi -0,389 bernilai negatif (-) dengan nilai signifikansi $0,137 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Leverage* (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H2 ditolak.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Earning Variability*.

Pengaruh likuiditas terhadap *earning variability* dari hasil olah data diatas diperoleh nilai koefisien regresi -0,012 bernilai negatif (-) dengan nilai signifikansi $0,196 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa Likuiditas (X23) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H3 ditolak.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Earning Variability*.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *earning variability* dari hasil olah data diatas diperoleh nilai koefisien regresi -0,001 bernilai negatif (-) dengan nilai signifikansi $0,053 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Leverage* (X4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability/PER* (Y1). Dengan demikian H4 ditolak.

Pengaruh *Asset Growth* terhadap Beta Saham Dimediasi Oleh *Earning Variability*.

Pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil -0,094. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperlemah pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun memperlemah tetapi tidak berpengaruh secara signifikan dengan nilai sebesar $0,527 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *asset growth* terhadap beta saham. Dengan demikian H5 ditolak.

Pengaruh *Leverage* terhadap Beta Saham Dimediasi Oleh *Earning Variability*.

Pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil positif sebesar 0,017. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperkuat pengaruh dari X_1 ke

Y_1 . Meskipun memperkuat sekalipun tetapi tidak mempengaruhi secara signifikan dengan nilai sebesar $0,928 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *leverage* terhadap beta saham. Dengan demikian H6 ditolak.

Pengaruh Likuiditas terhadap Beta Saham Dimediasi Oleh *Earning Variability*.

Pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil positif sebesar 0,015. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperkuat pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun memperkuat sekalipun tetapi tidak mempengaruhi secara signifikan dengan nilai sebesar $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *leverage* terhadap beta saham. Dengan demikian H7 ditolak.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Beta Saham Dimediasi Oleh *Earning Variability*.

Pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil negatif sebesar -0,025. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperlemah pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun memperlemah tetapi tidak mempengaruhi secara signifikan dengan nilai sebesar $0,799 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *debt to equity ratio* terhadap beta saham. Dengan demikian H8 ditolak.

Pengaruh *Earning Variability* terhadap Beta Saham.

Dari hasil menunjukkan bahwa angka koefisien regresi sebesar 0,110. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Earning Variability*/PER (Y_1), maka Beta Saham (Y_2) akan meningkat sebesar -0,001 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif dengan nilai signifikansi $0,294 > 0,05$ hal ini berarti bahwa variabel *earning variability* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Dengan demikian H9 ditolak.

Pengaruh *Asset Growth, Leverage, Likuiditas, Debt to Equity Ratio, dan Earning Variability* terhadap Beta Saham.

Dari hasil menunjukkan bahwa hasil nilai F hitung sebesar $1,646 > F$ tabel = dengan signifikansi sebesar $0,168 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *asset growth, leverage, likuiditas, debt to equity ratio, dan earning variability* bersama-sama secara simultan berpengaruh terhadap beta saham. Dengan demikian H10 diterima.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai 2017, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Angka koefisien regresi (b) β_1 menunjukkan nilai 0,006. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Asset Growth*/AG (X_1), maka *Earning Variability*/PER (Y_1) akan meningkat sebesar 0,006 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif (+) yaitu 0,006 dengan nilai signifikansi $0,061 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Asset Growth*/AG (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability*/PER (Y_1).
2. Angka koefisien regresi (b) β_2 menunjukkan nilai -0,389. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Leverage* (X_2), maka *Earning Variability*/PER (Y_1) akan meningkat sebesar -0,389 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-) yaitu -0,389 dengan nilai signifikansi $0,137 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Leverage* (X_2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Earning Variability*/PER (Y_1).
3. Angka koefisien regresi (b) β_3 menunjukkan nilai -0,012. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Likuiditas/CR (X_3), maka *Earning Variability*/PER (Y_1) akan meningkat sebesar 0,012 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-) yaitu 0,012 dengan nilai signifikansi $0,196 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Asset Likuiditas*/CR (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability*/PER (Y_1).
4. Angka koefisien regresi (b) β_4 menunjukkan nilai -0,001. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Debt to Equity Ratio*/DER (X_4), maka *Earning Variability*/PER (Y_1) akan meningkat sebesar 0,001 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai negatif (-) yaitu 0,001 dengan nilai signifikansi $0,053 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio*/DER (X_4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Variability*/PER (Y_1).
5. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil -0,094. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperlemah pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun memperlemah tetapi tidak berpengaruh secara signifikan dengan nilai sebesar $0,527 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *asset growth* terhadap beta saham.
6. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil positif sebesar 0,017. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperkuat pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun

- memperkuat sekalipun tetapi tidak mempengaruhi secara signifikan dengan nilai sebesar $0,928 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *leverage* terhadap beta saham.
7. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil positif sebesar $0,015$. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperkuat pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun memperkuat sekalipun tetapi tidak mempengaruhi secara signifikan dengan nilai sebesar $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *leverage* terhadap beta saham. Dengan demikian H_7 ditolak.
 8. Beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi X_1Y_2 terhadap Y_1 dengan hasil negatif sebesar $-0,025$. Yang berarti bahwa *intervening* dari Y_2 memperlemah pengaruh dari X_1 ke Y_1 . Meskipun memperlemah tetapi tidak mempengaruhi secara signifikan dengan nilai sebesar $0,799 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning variability* bukanlah variabel perantara yang mampu meng-*intervening* serta mempengaruhi variabel *debt to equity ratio* terhadap beta saham.
 9. Angka koefisien regresi (b) β_9 menunjukkan nilai $0,110$. Angka ini mengandung arti bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat *Earning Variability*/PER (Y_1), maka Beta Saham (Y_2) akan meningkat sebesar $0,110$ satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai positif (+) yaitu $0,110$ dengan nilai signifikansi $0,294 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa *Earning Variability*/PER (Y_1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham (Y_2).
 10. Dapat diketahui nilai F hitung sebesar $1,646 < F_{tabel}$ = dengan signifikansi sebesar $0,168 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *asset growth*, *leverage*, likuiditas, *debt to equity ratio*, dan *earning variability* bersama-sama secara simultan berpengaruh terhadap beta saham.
 11. Dari hasil penelitian melalui determinasi diperoleh nilai R^2 (*R Square*) sebesar $0,136$ dengan nilai $0,369$ yang berarti bahwa sumbangan pengaruh dari variabel independen yaitu *asset growth*, *leverage*, likuiditas, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham sebesar $36,9\%$ sedangkan sisanya $63,1\%$ dipengaruhi oleh variabel-variabel lain dari luar model yang tidak dimasukkan penelitian.

Saran

Adapun saran yang perlu peneliti tambahkan guna penelitian yang lebih baik lagi yaitu sebagai berikut :

1. Sebaiknya dilakukan penelitian lebih lanjut terhadap beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi beta saham.
2. Objek penelitian dapat diperluas tidak hanya pada Perusahaan Perbankan saja, tetapi juga pada jenis perusahaan lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. 2016. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Beaver, W. H., P. Kettler, dan M. Scholes. 2012. The Association Between Market Determined And Accounting Determined Risk Measures. *Accounting Review*. Vol. 45: 654-682.
- Brigham E F and J F. Houston, 2013. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan edisi Kedelapan, Jakarta : Erlangga.
- Darmadji & Fakhruddin, 2016, *Pasar Modal di Indonesia*, edisi 3, Salemba. Empat, Jakarta.
- Ebert, R. J., Griffin, R. W. (2014). *Business Essentials* (7th Edition ed.) Upper. Saddle, New Jersey.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fidiana. 2016. Nilai-nilai Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal STIESIA*.
- Fidiana. 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Rasio Keuangan terhadap Beta Saham, *Jurnal Investasi*, Vol. 6 No. 1.
- Ghazali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary, 2013. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Mitra wacana Media.
- Gujarati, D. N. 2016. *Dasar-dasar Ekonomika Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Hatch, E. , & Farhady, H. (2015). *Research Design & Statistics for Applied*. Linguistics. Tehran: Rahnama Publications.
- Husnan, Suad. 2015., *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), hlm. 70.
- Husnan, Suad 2015. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Horne, James C Van. 2013. *Fundamentals of Financial Management*. Prentice-Hall, Inc. A Division of Simon & Schuster Englewood Cliffs. New Jersey.
- James, Van Horne Dan John M. Wachowicz Jr., 2013, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Jilid 1*. Edisi Kedua Belas. Jakarta : Salemba Empat.
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta.
- Munawir, S. 2012. *Analisis laporan Keuangan* Edisi keempat. Cetakan Kelima. Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, Bambang. 2017. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE.
- Seok-Woo Kwon. 2014. *Academy of Management. Social. Capital: Prospects for a New Concept*. Vol. 27. No. 1.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Walpole, Ronald E. 2015. *Pengantar Statistika*. Edisi Ke-3. Jakarta:PT. Gramedia Pustaka Utama.