



**KANDUNGAN INFORMASI ANGKA AKUNTANSI
TERHADAP ESTIMASI BETA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Tesis

Diajukan sebagai salah satu syarat meraih gelar Magister Ekonomi pada bidang
Manajemen Keuangan

Oleh:
SPARTA
6699210709

**PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN
PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS INDONESIA
2002**



**KANDUNGAN INFORMASI ANGKA AKUNTANSI
TERHADAP ESTIMASI BETA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Tesis

Diajukan sebagai salah satu syarat meraih gelar Magister Ekonomi pada bidang
Manajemen Keuangan

Oleh:
SPARTA
6699210709

**PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN
PASCASARJANA FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS INDONESIA
2002**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

Nama Mahasiswa : Sparta

Nomor Mahasiswa : 6699210709

Bidang Studi : Ilmu Ekonomi

Program Studi : Ilmu Manajemen

Kekhususan : Manajemen Keuangan

Judul Tesis : KANDUNGAN INFORMASI ANGKA AKUNTANSI
TERHADAP ESTIMASI BETA SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA

Tanggal:
Mengetahui,
Ketua Program Studi


DR. Rhenald Kasali

Tanggal: 13 Mei 2002
Disetujui,
Dosen Pembimbing


DR. Roy Sembel

LEMBAR PENGESAHAN

Nama Mahasiswa : Sparta

Nomor Mahasiswa : 6699210709

Bidang Studi : Ilmu Ekonomi

Program Studi : Ilmu Manajemen

Kekhususan : Manajemen Keuangan

Judul Tesis : KANDUNGAN INFORMASI ANGKA AKUNTANSI
TERHADAP ESTIMASI BETA SAHAM DI BURSA EFEK
JAKARTA

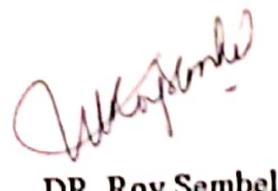
telah dipertahankan dan dinyatakan lulus di depan Dewan Penguji pada hari Senin
tanggal 10 Juni 2002.

Ketua Tim Penguji



Prof. DR. I. G. N. Agung

Penguji/Pembimbing


DR. Roy Sembel

Penguji


DR. Hekinus Manao

"Tidaklah kamu perhatikan, bahwa Allah memerlukan (memudahkan) untukmu apa-apa yang dilanggar dan apa-apa yang diburu dan mengemparakan untukmu sebaik-baiknya! Iya lahir dan batin. Di antara manusia ada yang membentak tentang (keesakan) Allah tanpa "Ilmu", tanpa "petunjuk" dan tanpa "bimbingan" yang terang."

Al Qur'an 31:20)

Buat cerita Rosmila Rasyid; Anakku Aisyrah Tika
dan Muhammad Iman Shiddiq, Ayah bundaku
serta saudara-saudara kandungku yang
kesayangan solamanya

KATA PENGANTAR

Alhamdullillah, akhirnya berkat rahmat Allah SWT serta tuntunan-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis ini setelah melewati proses waktu yang lama. Pengumpulan data adalah tahap proses penelitian yang memakan waktu lama. Waktu setahun dihabiskan hanya untuk pengumpulan data disamping tugas-tugas lainnya. Disamping itu, seluruh data dikumpulkan dan diolah sendiri oleh penulis. Sehingga pada saat-saat pertengahan proses pengumpulan data ini berlangsung, timbul keraguan apakah tesis ini bisa diselesaikan atau tidak. Hal ini disebabkan banyaknya halangan yang merintangi baik dari faktor eksternal maupun internal penulis. Teriyata Allah maha besar, sekali lagi alhamdullillah, tanpa penulis sadari akhirnya tesis ini selesai juga. Amien.

Bagaimanapun penyelesaian tesis ini masih jauh dari harapan yang diinginkan, namun penulis tetap berusaha mendalami ilmu selama hayat masih dikandung badan. Bagi penulis ilmu ibarat jagad raya, semakin diselami lebih jauh, semakin kecil keberadaan penulis ditengah-tengah alam raya yang maha luas. Sedangkan alam jagad yang terbentang di hadapan kami semakin tidak tergapai, makin jauh, dan semakin tanpa batas. Hanya sang pencipta, Allah SWT-lah yang maha tahu tentang misteri alam jagad raya tersebut. Sebagai hamba Allah, penulis selalu berusaha untuk mendalami ilmu. Satu hal yang perlu disadari setiap kali selesai memperoleh suatu ilmu adalah "*sampaikanlah kepada sesama hamba Allah yang lain tanpa pamrih, karena ini kewajiban juga*".

Tentu saja dalam penyusunan tesis ini penulis banyak dibantu baik secara material maupun moril oleh berbagai pihak, untuk itu penulis memberikan ucapan banyak terima kasih yang tidak terhingga kepada semua pihak yang disebutkan dibawah ini.

Bapak Roy Sembel Phd, selaku dosen pembimbing telah banyak me luangkan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan tesis ini agar menjadi lebih baik. Beberapa kali beliau memberikan semangat dan motivasi agar tesis ini dapat diselesaikan segera. Namun banyak kendala diluar diri penulis yang sulit untuk di atasi segera. Atas semua yang Bapak berikan di atas, saya ucapkan banyak terima kasih Pak Roy.

Bapak Prof. DR. LG.N. Agung dan Bapak DR. Hckinus Manao, masing-masing selaku ketua penguji dan anggota penguji yang telah banyak memberikan masukan saran dan kritikan dalam penyeimpurnaan tesis ini. Adalah suatu tantangan sendiri menghadapi beliau baik dalam hal pengaturan jadual ujian maupun dalam hal menghadapi pertanyaan dan kritikan konstruktif saat ujian sidang tesis berlangsung. Beliau adalah penguji dan sekaligus guru yang baik dan santun bagi penulis. Terima kasih semua buat beliau.

Kepada Bapak-bapak Dosen: DR. Sidharta Utama, DR. Bambang Hermanto, DR. Hekinus Manao, DR. Binsar, DR. Ruslan Prijadi, DR. Abbas Ghozali, Thomas Secokusumo MBA, DR. Dewi Martindas dan DR. Hananto Sigit ijinkanlah saya memberikan hormat dan salut atas kesabarannya memberikan ilmu dan wawasan berpikir kepada penulis. Beliau-beliau yang telah memberikan tambahan ilmu selama penulis mengikuti perkuliahan di Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (PPS-FEUI). Saya akan selalu ingat akan jasa mereka. Khusus kepada Bapak Sidharta Utama semoga sukses selalu dalam mencapai karier akademik.

Sebagai alumni dan mantan dosen di Universitas Negeri di luar pulau Jawa saya sangat terkesan dengan lingkungan FE-UI yang mau menerima saya untuk ikut berpartisipasi dalam proses perkuliahan di Program Ekstension Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia (PE FE-UI). Tentu saja ini sebagai penghargaan bagi penulis, mengingat banyaknya individu lain yang memiliki kapabilitas dan mempunyai minat mengajar di program ini. Untuk hal ini, kepada Bapak Soeroso MBA dan Bapak Chairul Jakman, SE Akt, MBA saya ucapkan hormat dan terima kasih saya atas kesempatan dan kepercayaannya kepada penulis untuk menjadi staf pengajar di PE FE-UI sejak bulan Agustus tahun 2000 sampai dengan sekarang. Kesempatan ini merupakan salah satu dukungan moril dan material bagi penulis dalam penyelesaian tesis ini.

Terima kasih yang dalam juga penulis berikan kepada Bapak Prof. DR Syafrizal selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas (Negeri) Andalas Padang dan Bapak DR Eddy R.Rasyid, Akt.. Selaku ketua Jurusan Akuntansi FE-Univ.Andalas yang telah memberikan nilai rekomendasi sangat baik kepada penulis. Nilai ini sangat berharga bagi penulis dan merupakan salah satu persyaratan yang harus dipenuhi untuk dapat diterima sebagai mahasiswa S2 FE-UI angkatan tahun 1999.

Banyak sudah jasa dan bantuan di bidang administrasi akademik dan kepustakaan yang telah diberikan kepada saya demi kelancaran proses perkuliahan. Untuk itu saya ucapkan banyak terima kasih kepada Bapak Ketua Program Ilmu Manajemen S2 FEUI Bapak DR. Rhenald Kasali, Bapak Budi Fransidi, mbak Yati, mbak Mirna dan seluruh staf serta karyawan di sekretariat PPS-FEUI dan perpustakaan Pascasarjana FE-UI.

Terima kasih kepada semua teman-teman penulis angkatan '99 ilmu manajemen di PPS-FEUI yang telah memberikan inspirasi dan teman diskusi yang baik selama menjalani proses perkuliahan. Diantaranya adalah Cholis Baidowi, Ahmad, Yuda, Lewi, Dwi, Setiawan, Herman, Toto, Bapak Sugeng Purwanto (sekarang Doktor ilmu keuangan dengan masa studi doktoral tercepat di Indonesia yaitu ± dua tahun), Bapak R.A.Supriyono (semoga buku-bukunya laris dan makin produktif menghasilkan karya buku-buku dibidang akuntansi demi

kemajuan pendidikan bangsa dan negara. Semangat Bapak dalam menuntut ilmu telah menjadi sugesti dan inspirasi bagi penulis untuk tetap belajar), Shinta, Fitri, Putri, Ira, Umi, Wulan, Hesti, Ririn, Maya, Ifah, Oksi, Rina, Sati dan lainnya. Khusus buat temanku Cholis Baidowi, yang telah berjasa memberikan bantuan perolehan data harga saham harian kepada penulis, ijinkanlah saya memberikan ucapan terima kasih buat Anda. Tanpa bantuan Anda waktu penyelesaian tesis ini akan memakan waktu lebih lama lagi. Semoga dalam waktu yang tidak terlalu lama Anda segera menyusul langkah penulis dalam penyelesaian tesis, dan penulis nyakin hal itu.

Terima kasih kepada keluarga penulis yang telah banyak memberikan dukungan dan pengorbanan moril selama ini. Hal ini terutama buat istriku Rosmita Rasyid yang telah melalui hari-hari sulit dengan penuh kesabaran, ketabahan, semangat dan kesetiaan mendampingi penulis dalam mengarungi hidup ini terutama selama penulis mengikuti program S2 FEUL. Bagi anak-anakku Aisyah Tika dan Muhammad Imam Shiddiq, tesis ini sebagai inspirasi buat kalian agar tetap belajar, penuh semangat, tegar dalam mengayuh biduk kehidupan serta tetaplah selalu bersyukur kepada Allah atas segala karuniaNYA yang telah diberikan buat kita. Mungkin saat ini kalian masih anak-anak dan belum paham, namun pada masanya tiba kalian akan mengerti apa yang papa maksud. Kemudian, kepada Ayahbunda Hasanuddin dan Mardiana, kakakku Yulian, dan adik-adikku Silawati, Tuti, Era, Oklan serta Timi, penulis mengucapkan terima kasih atas do'a dan perhatian tulus yang telah kalian berikan selama ini.

Akhirnya, harapan penulis semoga tesis ini berguna untuk penulis dan kepentingan akademisi dan praktisi. Semoga amal baik semua pihak di atas yang telah banyak membantu baik moril maupun materil kepada penulis dibalas berlipat ganda oleh Allah SWT, amien.

Depok, Mei 2002, salam tulus dari penulis, Sparta

ABSTRAKSI

Sparta

6699210709

Kandungan Informasi Angka Akuntansi Terhadap Estimasi Beta Saham di Bursa Efek Jakarta

xxi + 143 halaman isi, 37 tabel, 1 bagan, biodata 2 halaman, lampiran 267 halaman

Perdebatan sejauh mana data akuntansi relevan digunakan dalam penilaian risiko perusahaan dan bagaimana melakukan penilaian tingkat risiko perusahaan yang tidak *go publik* telah menjadi latar belakang utama bagi penulis untuk melakukan penelitian tentang kandungan informasi angka akuntansi terhadap estimasi beta saham terhadap perusahaan-perusahaan *go publik* di BEJ. Beberapa hasil penelitian yang relevan telah dilakukan di Amerika oleh Ball and Brown (1968), Beaver, Kettler and Scholes (1970), Rosenberg and Marathe (1975), dan Eskew (1979) membuktikan bahwa data akuntansi masih akurat digunakan dalam memprediksi tingkat resiko perusahaan masa datang. Penilaian tingkat risiko saham perusahaan yang tidak *go publik* dapat dilakukan dengan menggunakan estimasi parameter variabel akuntansi. Hasil penelitian yang kontradiktif diperoleh dari studi Elgers (1980) menemukan bahwa variabel akuntansi tidak memberikan estimasi beta yang lebih akurat dibandingkan dengan model pasar. Hasil penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Rizkianto (1998) menunjukkan hasil adanya korelasi yang kuat antara beta saham historis tahun 1995 dan beta saham berjalan tahun 1996. Studi Haningsih (2001) menunjukkan hasil bahwa beta historis dapat digunakan untuk prediksi beta saham berjalan. Studi Hidayah (2000) menunjukkan hasil hanya peubah bebas beta akuntansi ($\beta_{1,roe}$), CAP dan GRO mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta pasar periode berjalan.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat sejauh mana kandungan informasi beta akuntansi dihasilkan dari estimasi parameter variabel akuntansi terhadap estimasi beta saham satu tahun periode yang akan datang dan tingkat akurasinya bila dibandingkan dengan kandungan informasi beta saham pasar historis. Penelitian ini juga melihat pengaruh periode sebelum dan setelah krisis terhadap kandungan informasi prediktif variabel data akuntansi dan untuk melihat sejauh mana masing-masing peubah bebas (BETASTIM, BETASTIA, DPR, GROWTH, LEVER, LIQD, SIZE, EARNV, ACBETA dan FREECF) dapat menjelaskan prediksi beta saham pasar periode satu tahun yang akan datang.

Pengujian statistik dilakukan terhadap sampel data beta saham dan variabel akuntansi perusahaan *go publik* di BEJ periode 1995 – 1999. Sampel diperoleh 85 perusahaan dengan

jumlah 359 data observasi. Jumlah data observasi dalam periode sebelum krisis 150 data, periode awal krisis 74 data dan dalam periode saat krisis 135 data. Model persamaan regresi linear berganda digunakan dalam menganalisis hasil penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan peubah-peubah bebas akuntansi secara bersama-sama signifikan mempengaruhi estimasi beta saham waktu t pada periode sebelum dan saat krisis, sedangkan awal krisis pengaruhnya tidak signifikan. Secara individu, hanya peubah bebas *DPR* dan *SIZE* mempunyai pengaruh positif secara signifikan terhadap estimasi beta saham periode sebelum krisis, hasil ini konsisten dengan hipotesis penulis dan studi BKS (1970). Pengaruh positif *DPR* dan *SIZE* terhadap beta saham berjalan tidak sesuai dengan hasil empirik BKS (1970) yang menunjukkan pengaruh negatif, namun sesuai dengan analisis Watt and Zimmerman (1986). Pada awal krisis hanya peubah bebas *ACBETA* signifikan mempengaruhi positif terhadap estimasi beta saham, hasil ini sesuai dengan hipotesis penulis dan studi BKS (1970). Sedangkan pada periode saat krisis peubah bebas *SIZE* dan *EARNV* signifikan mempengaruhi positif estimasi beta saham, hasil ini sesuai dengan hipotesis semula dan studi BKS (1970) dan Watt and Zimmerman (1986).

Kandungan prediktif informasi estimasi beta dari estimasi parameter data akuntansi signifikan pada periode sebelum krisis dan saat krisis, sedangkan awal krisis tidak mempunyai kandungan prediktif secara signifikan. Meskipun periode sebelum dan saat krisis estimasi beta dari data akuntansi adalah signifikan mempunyai kandungan prediktif terhadap prediksi beta, namun masing-masing parameter yang digunakan dalam estimasi beta saham kedua periode tersebut berbeda. Kandungan prediktif informasi estimasi beta dari data akuntansi signifikan dipengaruhi oleh periode sebelum krisis dan saat krisis (*dummy variabel PRIOD*, nol sebelum krisis dan satu saat krisis). Terjadi perbedaan signifikan nilai estimasi prediksi beta saham satu tahun yang akan datang antara periode sebelum dan saat krisis. Nilai prediksi beta saat krisis lebih rendah 0.2 dibandingkan periode sebelum krisis.

Meskipun data akuntansi mempunyai kandungan informasi prediktif pada periode sebelum dan saat krisis, namun akurasinya dibandingkan dengan data beta pasar historis hanya akurat pada periode saat krisis. Periode sebelum krisis data saham pasar historis lebih akurat memprediksi beta saham satu tahun yang akan datang dibandingkan dengan data akuntansi. Dengan menambahkan *dummy variabel PRIOD* dalam prediksi beta periode sebelum dan saat krisis, data akuntansi lebih akurat memprediksi beta saham satu tahun yang akan datang dibandingkan data saham pasar historis.

Untuk melihat kandungan prediktif masing-masing variabel beta saham pasar historis dan beberapa variabel akuntansi terhadap prediksi beta, maka selama periode sebelum krisis hanya peubah beta saham historis yang dapat menjelaskan prediksi beta saham satu tahun yang akan

datang sedangkan variabel-variabel akuntansi tidak dapat menjelaskan. Periode awal krisis peubah beta saham historis dan peubah data akuntansi *SIZE* signifikan dapat menjelaskan prediksi beta saham satu yang akan datang sedangkan peubah akuntansi lainnya tidak signifikan. Yang paling menarik adalah periode saat krisis tidak satupun dari variabel-variabel tersebut signifikan langsung dapat menjelaskan prediksi beta saham. Hasil empirik penelitian ini menunjukkan bukti bahwa apabila estimasi beta saham dari parameter variabel akuntansi digunakan dalam prediksi beta saham, maka informasi akuntansi mempunyai kandungan prediktif pada periode saat krisis dan lebih akurat dibandingkan dengan beta saham pasar historis. Apabila data observasi di pool-kan menjadi satu periode 1995 – 1999, maka hanya peubah *SIZE* dan *EARNV* signifikan langsung dapat menjelaskan prediksi beta saham satu tahun yang akan datang. Tidak terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan periode sebelum dan saat krisis terhadap kandungan prediktif masing-masing peubah bebas dalam memprediksi beta saham satu yang akan datang.

Hasil studi empirik ini menunjukkan bukti bahwa selama kondisi makro ekonomi tidak menentu dan sulit diprediksi maka informasi pasar kurang dapat diandalkan oleh investor untuk memprediksi tingkat risiko perusahaan. Kondisi ini membuktikan bahwa selama krisis, informasi akuntansi dapat diandalkan dalam penilaian risiko perusahaan dibandingkan dengan informasi pasar. Hal lain yang dapat dipahami adalah informasi akuntansi merupakan satu-satunya informasi yang dapat memberikan gambaran tentang kegiatan dan tingkat risiko bisnis perusahaan kepada investor dan kreditor.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN THESIS	ii
LEMBAR PENGESAHAN THESIS	iii
PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR BAGAN	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	5
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Pembatasan Masalah	7
II. TINJAUAN PUSTAKA	8
A. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	8
B. Beta sebagai Pengukuran Risiko	9
C. Data Akuntansi dan Estimasi beta	11
c.1. Laba akuntansi dan beta akuntansi	11
c.2. Varibilitas Earning	12
c.3. Leverage	12
c.4. Asset Size	14
c.5. Manfaat data akuntansi dalam estimasi beta saham	18
D. Prediksi Beta	19
E. Hasil Penelitian Sebelumnya	20
E.1. Studi Ball dan Brown (1969)	21
E.2. Studi Beaver, Kettler, dan Scholes (1970)	21
E.3. Penelitian di Indonesia	26
F. Hipotesis	28
G. Identifikasi Variabel	31
III. METODOLOGI PENELITIAN	32
A. Populasi, Sampel, dan Sumber Sampel	32
B. Model Penelitian	33
C. Definisi Operasional Variabel	37
D. Analisis Data	39
d.1. Pengujian Hipotesis Pertama (Ha.1) dan Kesembilan (Ha.9)	40
d.2. Pengujian Hipotesis alternatif dua (Ha.2) sampai dengan delapan (Ha.8), Hipotesis Alternatif 11 (Ha.11) dan Hipotesis alternatif 12 (Ha.12)	42
d.3. Pengujian Hipotesis ke sepuluh (Ha.10)	43
E. Pengujian Normalitas dan Gejala Periyimpangan Klasik	43
e.1. Pengujian Normalitas Residual Model	43
e.2. Pengujian Gejala Periyimpangan Klasik	44
a. Pengujian Gejala Multikolinearitas	44
b. Pengujian Gejala Autokorelasi/korelasi serial	45
c. Pengujian Gejala Heteroskedastisitas	46

F. Kerangka Pengolahan dan Analisis Data	48
IV. HASIL DAN ANALISA DATA	50
A. HASIL PENGOLAHAN DATA	50
1. Data dan Deskriptif Data Penelitian	50
a. Identifikasi data outlier dari sampel	54
a.1. Cara pertama: identifikasi outlier masing-masing peubah	55
a.2. Cara kedua: Identifikasi outlier residual model regresi	57
b. Alasan pemilihan outlier cara pertama	58
2. Kandungan informasi Prediktif Angka Akuntansi terhadap Beta Saham selama periode sebelum krisis moneter	61
a. Statistik deskriptif periode 1995 – 1996	61
b. Hasil Korelasi Parsial 1995 – 1996	61
c. Model I: Hasil Persamaan Model Regresi Berganda Periode 1995 – 1996	62
c.1). Uji Normalitas Residual Model I	63
c.2). Pengujian Penyimpangan Gejala Klasik Model I	64
c.3). Pengujian Hipotesis Ha.1 sampai Ha.8	65
d. Model II: Hasil Persamaan Model Regresi Periode 1995 – 1996	67
e. Estimasi $BETAST_i (\beta^* i, t)$ dari Variabel Akuntansi	69
f. Kandungan Informasi Prediktif terhadap Beta Periode 1995 – 1996	70
f.1). Model III: Kandungan Informasi Prediktif Angka Akuntansi terhadap Beta	70
f.2). Model IV: Kandungan Informasi Prediktif Beta Pasar terhadap Beta	71
f.3). Uji Hipotesis Alternatif Ha.9 Periode 1995 – 1996	73
f.4). Uji Hipotesis Alternatif Ha.10 Periode 1995 – 1996	74
3. Kandungan Informasi Prediktif Angka Akuntansi terhadap Beta Saham selama Periode Awal Krisis Moneter	75
a. Statistik Deskriptif Periode 1997	75
b. Hasil Korelasi Parsial Periode 1997	76
c. Model V: Hasil Persamaan Regresi Berganda Periode 1997	77
c.1). Uji Normalitas Residual Model V	77
c.2). Pengujian Penyimpangan Gejala Klasik Model V	78
c.3). Pengujian Hipotesis Alternatif Ha.1 sampai dengan Ha.8	79
d. Estimasi $BETAST_i (\beta^* i, t)$ dari Variabel Akuntansi	81
e. Kandungan Informasi Prediktif terhadap Beta Periode 1997	81
e.1). Model VI: Kandungan Informasi Prediktif Angka Akuntansi terhadap Beta	81
e.2). Model VII: Kandungan Informasi Prediktif Beta Pasar terhadap Beta	82
e.3). Uji Hipotesis Alternatif Ha.9 Periode 1997	83
e.4). Uji Hipotesis Alternatif Ha.10 Periode 1997	84
4. Kandungan Informasi Prediktif Angka Akuntansi terhadap Beta Saham selama Periode saat Krisis Moneter	85
a. Statistik Deskriptif Periode 1998-1999	85
b. Hasil Korelasi Parsial Periode 1998 – 1999	86
c. Model VIII: Hasil Persamaan Regresi Berganda Periode 1998 – 1999	87
c.1). Uji Normalitas Residual Model IX	90
c.2). Pengujian Penyimpangan Gejala Klasik Model IX	90
c.3). Pengujian Hipotesis Ha.1 sampai dengan Ha.8	91
d. Model XI: Hasil Persamaan Model Regresi 1998 – 1999 Metode Stepwise	92

c. Estimasi BETAST ($\beta^*_{i,t}$) dari Variabel Akuntansi	94
f. Kandungan Informasi Prediktif terhadap Beta periode 1998 – 1999	95
f.1). Model XII dan XIII: Kandungan Informasi Prediktif Angka Akuntansi terhadap Beta	95
f.2). Model XIV dan XV: Kandungan Informasi Prediktif Beta Model Pasar terhadap Beta	99
f.3). Uji Hipotesis Alternatif Ha.9 Periode 1998 – 1999	101
f.4). Uji Hipotesis Alternatif Ha.10 Periode 1998 – 1999	103
5. Pengaruh Periode Waktu Sebelum dan Saat Krisis Moneter terhadap Estimasi Beta Saham	104
a. Statistik Deskriptif Periode 1995-1996 dan 1998-1999	104
b. Hasil Persamaan Regresi	105
c. Uji Hipotesis Alternatif Ha.10	108
d. Uji Hipotesis Alternatif Ha.11	109
6. Kandungan Informasi Prediktif Masing-masing Peubah Bebas terhadap Beta Saham	112
a. Persamaan Regresi Model XIX, XX, XXI, XXII dan XXIII	112
b. Uji Ha.12	112
B. ANALISIS KANDUNGAN INFORMASI PREDIKTIF DATA AKUNTANSI TERHADAP ESTIMASI BETA SAHAM	118
a. Analisis Pengaruh Data Akuntansi terhadap Beta Saham	118
b. Analisis Kandungan Informasi Prediktif Data Akuntansi	121
c. Analisis Keakuratan Prediktif Data Akuntansi	123
d. Analisis Pengaruh Periode sebelum Krisis dan Saat Krisis	124
e. Analisis Prediksi Beta	125
BAB V. KESIMPULAN, REKOMENDASI DAN SARAN	127
A. KESIMPULAN	127
B. REKOMENDASI	130
C. SARAN	131
1. Keterbatasan Penelitian	131
2. Saran	132
DAFTAR PUSTAKA	140
BIO DATA	144
LAMPIRAN	146

DAFTAR TABEL.

Tabel	Judul	Halaman
Tabel 2.1	Rudungan kontemporer antara pengukuran resiko berdasarkan pasar dan resiko berdasarkan tujuh data akuntansi	24
Tabel 3.1	Uji Hipotesis Kandungan Informasi Prediktif Variabel Akuntansi terhadap Beta Saham dan Keakuratan Estimasi Beta	41
Tabel 4.1.a	Deskriptif Data	53
Tabel 4.1.b	Deskriptif Data	54
Tabel 4.1.c	Uji beda independent sample periode 1 (sebelum krisis) dan periode 2 (saat krisis) setelah outlier cara 1 di drop	56
Tabel 4.1.d	Uji beda independent sample periode 1 (sebelum krisis) dan periode 2 (saat krisis), setelah outlier residual regresi di drop	58
Tabel 4.1.e	Uji beda independent sample outlier cara 1 dan outlier cara 2, setelah outlier di drop	59
Tabel 4.2	Korelasi parsial antara peubah-peubah bebas dengan peubah terikat <i>BETASTIM</i> periode 1995 – 1996	62
Tabel 4.3	Persamaan Model I periode 1995 – 1996	63
Tabel 4.4	<i>Spearman Rank Coorelation</i> antara peubah-peubah bebas dengan residual periode 1995 – 1996	65
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Parsial periode 1995 – 1996	67
Tabel 4.6	Persamaan Model II Periode 1995 – 1996	68
Tabel 4.7	Perbandingan Keakuratan Model I dan Model II	69
Tabel 4.8	Persamaan Model III periode 1995 – 1996	71
Tabel 4.9	Persamaan Model IV periode 1995 – 1996	72
Tabel 4.10	Perbandingan Keakuratan Estimasi Prediktif Model III dan Model IV periode 1995 – 1996	74
Tabel 4.11	Deskriptif Statistik Data Periode 1997	75
Tabel 4.12	Korelasi Parsial Antara Peubah-peubah Bebas dengan Terikat <i>BETASTIM</i> Periode 1997	76
Tabel 4.13	Persamaan Model V Periode 1997	77

Tabel 4.14	Hasil Pengujian Parsial (Uji t)	80
Tabel 4.15	Persamaan Model VI Periode 1997	82
Tabel 4.16	Persamaan Model VII Periode 1997	83
Tabel 4.17	Perbandingan Keakuratan Estimasi Prediktif Model VI dan Model VII	84
Tabel 4.18	Deskriptif Statistik Data Periode 1998 – 1999	86
Tabel 4.19	Korelasi Parsial antara Peubah-peubah bebas dengan peubah terikat $BETAST/M$ Periode 1998 – 1999 model VIII	87
Tabel 4.20	Model VIII Persamaan Periode 1998 – 1999	88
Tabel 4.21	Perbandingan Model Periode 1998 – 1999	89
Tabel 4.22	Model XI Periode 1998 – 1999	93
Tabel 4.23	Perbandingan Keakuratan Estimasi Prediktif model IX dan Model XI Periode 1998 – 1999	94
Tabel 4.24	Persamaan Model XII Periode 1998 – 1999	96
Tabel 4.25	Persamaan Model XIII Periode 1998 – 1999	98
Tabel 4.26	Persamaan Model XIV Periode 1998 – 1999	99
Tabel 4.27	Persamaan Model XV Periode 1998 – 1999	100
Tabel 4.28	Perbandingan Keakuratan Estimasi Prediktif Model XIII dan Model XV Periode 1998 – 1999	103
Tabel 4.29	Deskriptif Statistik Data Periode 1995 – 1996 dan 1998 – 1999	105
Tabel 4.30	Hasil Persamaan Regresi Periode 1995 – 1996 dan 1998 – 1999 (Peubah terikat $BETAST2Mi,t+1$)	106
Tabel 4.31	Perbandingan Keakuratan Estimasi Prediktif Model XVI dan Model XVII Periode 1995 – 1996 dan 1998 – 1999	108
Tabel 4.32	Hasil Persamaan Regresi Prediksi Beta (Peubah terikat $BETAST2Mi,t+1$)	113
Tabel 4.33	Hasil Persamaan Regresi Prediksi Beta (Peubah terikat $BETAST2Mi,t+1$)	115
Tabel 5.1.1 s/d 5.1.7	Ringkasan Hasil Persamaan Regresi dan Uji Hipotesis Alternatif 1 s/d 12	133 – 139

DAFTAR BAGAN

Bagan	Judul	Halaman
Bagan 3.1	Bagan Alur Kerangka Analisis Data	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Hal
Lampiran 1.1.1 s/d 1.1.2	Daftar Sampel Perusahaan	147
Lampiran 1.2.1 s/d 1.2.7	Sampel Terpilih Penelitian (sebelum outlier di drop)	149
Lampiran 1.3.1	Outlier Sampel Terpilih	155
Lampiran 1.4.1 s/d 1.4.5	Sampel Terpilih Penelitian (setelah data outlier di drop) ..	156
Lampiran 1.5.1 s/d 1.5.7	Uji beda independent sample periode sebelum saat krismon	161
Lampiran 1.6.1 s/d 1.6.10	Hasil regresi data 1995-1996 sebelum outlier di drop	168
Lampiran 1.7.1 s/d 1.7.10	Hasil regresi data 1997 sebelum outlier di drop	178
Lampiran 1.8.1 s/d 1.8.9	Hasil regresi data 1998-1999 sebelum outlier di drop	188
Lampiran 1.9.1	Outlier data (outlier residual regresi data 1995-1996, 1997, dan 1998-1999)	197
Lampiran 1.10.1 s/d 1.10.10	Hasil regresi data 1995-1996, setelah outlier residual regresi di drop	198
Lampiran 1.11.1 s/d 1.11.9	Hasil regresi data 1997, setelah outlier residual di drop ...	208
Lampiran 1.12.1 s/d 1.12.10	Hasil regresi data 1998-1999, setelah outlier residual di drop	217
Lampiran 1.13.1 s/d 1.13.6	Uji beda independent sample, periode sebelum dan saat krisis moneter, setelah outlier residual regresi di drop	227
Lampiran 1.14.1 s/d 1.14.6	Uji beda independent sample data 1995-96, outlier ditentukan sebelum dan setelah regresi	233
Lampiran 1.15.1 s/d 1.15.6	Uji beda independent sample 1997, outlier ditentukan sebelum dan setelah regresi	239
Lampiran 1.16.1 s/d 1.16.6	Uji beda independent sample 1998-1999, outlier ditentukan sebelum dan setelah regresi	245
Lampiran 2.1 s/d 2.2	Deskriptif Periode Data 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	251
Lampiran 3.1 s/d 3.2	Uji Normalitas Data 1995 – 1996	253
Lampiran 4.1 s/d 4.4	Hasil Regresi Data 1995 – 1996, sebelum krisis moneter .	255

Lampiran 5.1 s/d 5.4	Uji Gejala Heteroskedastisitas data 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	259
Lampiran 6	Uji Normalitas Residual Regresi Data 1995 – 1996, Metode <i>stepwise</i> , sebelum krisis moneter	263
Lampiran 7.1 s/d 7.4	Hasil Regresi Metode <i>Stepwise</i> Data 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	264
Lampiran 8	Uji Gejala Heteroskedastisitas, Metode <i>Stepwise</i> , Data 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	268
Lampiran 9.1 s/d 9.3	<i>Case Diagnostics</i> (dari Model 1)	269
Lampiran 10	Deskriptif, Data Estimasi Beta Saham Dari Data Akuntansi Periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter .	272
Lampiran 11	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter .	273
Lampiran 12.1 s/d 12.3	Hasil Regresi Data estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1995 – 1996	274
Lampiran 13	Uji Gejala Heteroskedastisitas data estimasi beta saham dari Data Akuntansi, periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	277
Lampiran 14	Deskriptif Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	278
Lampiran 15	Uji Normalitas Data Estimasi Saham dari Data Pasar, periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	279
Lampiran 16.1 s/d 16.3	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	280
Lampiran 17	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Estimasi Beta Saham dari data Pasar periode 1995 – 1996, sebelum krisis moneter	283
Lampiran 18	Deskriptif Data periode 1997, awal krisis moneter	284
Lampiran 19	Uji Normalitas Data periode 1997, Awal Krisis Moneter .	285
Lampiran 20.1 s/d 20.4	Hasil Regresi Data Periode 1997, Awal Krisis Moneter ..	286
Lampiran 21	Uji Normalitas Residual Regresi Data periode 1997, Awal Krisis Moneter	290
Lampiran 22.1 s/d 22.2	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Periode 1997, awal krisis moneter.....	291

Lampiran 23	Hasil Regresi Metode Stepwise, data periode 1997, awal krisis moneter	293
Lampiran 24.1 s/d 24.2	Casewise Diagnostic, dari hasil regresi metode enter, data periode 1997	294
Lampiran 25	Deskriptif data estimasi saham dari data akuntansi periode 1997, awal krisis moneter	296
Lampiran 26	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1997, awal krisis moneter	297
Lampiran 27.1 s/d 27.3	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1997, awal krisis moneter	298
Lampiran 28	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Estimasi Beta Saham dari data akuntansi periode 1997, awal krisis moneter	301
Lampiran 29	Data Estimasi Beta Saham Dari Data Pasar Periode 1997, Awal krisis moneter	302
Lampiran 30	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar periode 1997, awal krisis moneter	303
Lampiran 31.1 s/d 31.3	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari data pasar, periode 1997, awal krisis moneter	304
Lampiran 32	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar Periode 1997, awal krisis moneter	307
Lampiran 33	Deskriptif Data periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	308
Lampiran 34	Uji Normalitas Data Periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	309
Lampiran 35.1 s/d 35.11	Hasil Regresi metode enter, data Periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	310
Lampiran 36.1 s/d 36.4	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Periode 1998 – 1999, saat Krisis Moneter	321
Lampiran 37	Uji normalitas residual regresi data Periode 1998 – 1999, metode enter, saat krisis moneter	325
Lampiran 38.1 s/d 38.4	Hasil regresi metode stepwise data periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	326
Lampiran 39	Uji Normalitas Residual Regresi data Periode 1998 – 1999 metode stepwise, saat krisis moneter	330
Lampiran 40	Uji Gejala Heteroskedastisitas metode stepwise Data Periode 1998 – 1999, saat Krisis Moneter	331

Lampiran 41.1. s/d 41.3	Casewise Diagnostik, hasil regresi data Periode 98-99-stepwise	332
Lampiran 42	Deskriptif Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi Periodc 1998 – 1999, saat krisis moneter	335
Lampiran 43	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	336
Lampiran 44.1 s/d 44.4	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari data akuntansi, periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	337
Lampiran 45	Uji Gejala Heteroskedastisitas (Model XII) data estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	341
Lampiran 46	Deskriptif Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi (Eksponensial), periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	342
Lampiran 47	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi (Eksponensial), periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	343
Lampiran 48.1 s/d 48.4	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi (Eksponensial) periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	344
Lampiran 49	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Estimasi Beta Saham dari data akuntansi (Eksponensial), periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	348
Lampiran 50	Deskriptif Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	349
Lampiran 51	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	350
Lampiran 52.1 s/d 52.4	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	351
Lampiran 53	Uji Gejala Heteroskedastisitas data Estimasi Beta Saham dari Data pasar periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	355
Lampiran 54	Deskriptif data estimasi beta saham dari data pasar periode 1998 – 1999 (eksponensial), saat krisis moneter	356
Lampiran 55	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar (eksponensial), periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	357

Lampiran 56.1 s/d 56.4	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar (Eksponensial) periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	358
Lampiran 57	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data estimasi beta Saham dari data pasar (Ekponensial), periode 1998 – 1999, saat krisis moneter	362
Lampiran 58	Deskriptif Data estimasi beta saham dari data akuntansi periode 1995-1996 dan 1998-1999	363
Lampiran 59	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi periode 1995-1996 dan 1998-1999	364
Lampiran 60.1 s/d 60.4	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1995-1996 dan 1998-1999	365
Lampiran 61	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi, periode 1995-1996 dan 1998-1999	369
Lampiran 62	Deskriptif Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar periode 1995-1996 dan 1998-1999	370
Lampiran 63	Uji Normalitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, periode 1995-1996 dan 1998-1999	371
Lampiran 64.1 s/d 64.4	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar, Periode 1995-1996 dan 1998-1999	372
Lampiran 65	Uji Gejala Heteroskedastisitas Data Estimasi Beta Saham dari Data Pasar periode 1995-1996 dan 1998-1999	376
Lampiran 66	Deskriptif Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi dan Data pasar, periode 1995-1996 dan 1998-1999	377
Lampiran 67	Uji Normalitas Estimasi Beta Saham dari Data akuntansi dan Data Pasar periode 1995-1996 dan 1998-1999	378
Lampiran 68.1 s/d 68.5	Hasil Regresi Data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi dan Data Pasar periode 1995-1996 dan 1998-1999	379
Lampiran 69	Uji Gejala Heteroskedastisitas data Estimasi Beta Saham dari Data Akuntansi dan Data Pasar, periode 1995-1996 dan 1998-1999	384
Lampiran 70.1 s/d 70.6	Hasil regresi Prediksi Beta Saham periode 1995-1996	385
Lampiran 71.1 s/d 71.6	Hasil Regresi prediksi Beta Saham Periode 1997	391
Lampiran 72.1 s/d 72.6	Hasil regresi Prediksi Beta Saham Periode 1998-1999	398
Lampiran 73.1 s/d 73.6	Hasil regresi Prediksi Beta Saham Periode 1995-1999	404
Lampiran 74.1 s/d 74.7	Hasil Regresi Prediksi Beta Saham periode 1995-1996 dan 1998-1999	410

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Informasi yang tersedia di pasar modal dapat membantu investor, kreditor, para analis dan pihak lainnya dalam pengambilan keputusannya terutama dalam keputusan investasi. Sejauh mana informasi ini relevan bagi investor dapat dilihat dari pengaruh informasi tersebut terhadap pergerakan harga saham perusahaan.

Data akuntansi merupakan salah satu informasi yang tersedia di pasar modal. Diduga, banyak pihak yang masih meragukan apakah data akuntansi relevan bagi para pelaku di pasar modal. Mungkin secara *common sense* hal ini tidak dapat diterima, karena saham dipengaruhi oleh banyak faktor, di antaranya *policy instrument* dari kebijaksanaan moneter pemerintah berupa tingkat suku bunga SBI rupiah dan kurs rupiah. Hasil penelitian Prasetyowati (1999) memunjukkan adanya hubungan yang negatif secara signifikan dari perubahan tingkat suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terutama *explanatory power* terdapat pada SBI periode 28 hari. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal jangka pendek dari Bank Indonesia ditanggapi secara negatif dan signifikan oleh BEJ.

Bukti secara empirik telah banyak dilakukan baik di Amerika maupun di Indonesia mengenai sejauh mana kandungan informasi data akuntansi mempunyai informasi prediktif bagi harga saham. Gunawan dan Bandi (2000) meneliti kandungan informasi arus kas dan laba terhadap harga saham disekitar tanggal publikasi sebelum, awal dan selama krisis moneter di Indonesia. Hasilnya adalah hanya arus kas *bad news* dan laba *good news* yang signifikan mempengaruhi harga saham dalam periode sebelum krisis

all, 2002).

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sejauh mana variabel akuntansi *dividend payout ratio(DPR)*, *asset growth (GROWTH)*, *leverage (LEVER)*, *liquidity (LIQD)*, *asset size (SIZE)*, *earning volatility (EARNV)*, dan *accounting beta (ACBETA)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap estimasi beta saham perusahaan dari model pasar periode sekarang ($\beta^*_{t,t}$) selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter?
2. Variabel akuntansi mana dari ketujuh variabel tersebut yang mempunyai pengaruh terhadap estimasi beta saham model pasar periode sekarang selama periode sebelum, awal dan krisis moneter?
3. Sejauh mana estimasi beta saham ($\hat{\beta}_{t,t}$) yang diperoleh dari estimasi parameter variabel akuntansi *DPR*, *GROWTH*, *LEVER*, *LIQD*, *SIZE*, *EARNV*, dan *ACBETA* mempunyai kandungan informasi prediktif terhadap estimasi beta saham periode yang akan datang selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter?
4. Apakah estimasi beta saham ($\hat{\beta}_{t,t}$) yang dihasilkan dari variabel akuntansi lebih akurat dibandingkan dengan beta saham ($\beta^*_{t,t}$) yang dihasilkan dengan model pasar dalam memprediksi beta saham periode satu tahun yang akan datang?
5. Apakah kondisi sebelum dan saat krisis moneter mempengaruhi dalam memprediksi beta saham periode satu tahun yang akan datang?

6. Peubah-peubah bebas mana (*BETASTIM, BETASTIA, DPR, GROWTH, LEVER, LIQD, SIZE, EARNV, ACBETA* dan *FREECF*) yang dapat menjelaskan prediksi beta saham satu tahun yang akan datang?

C. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk melihat sejauh mana kandungan informasi prediktif dari variabel akuntansi terhadap estimasi beta saham periode yang akan datang dan untuk mengetahui kemungkinan pengaruh periode sebelum dan sesudah krisis moneter terhadap kandungan informasi prediktif dari variabel akuntansi.

Tujuan lainnya adalah memberikan suatu gambaran komparasi akurasi antara estimasi beta saham dari model pasar periode satu tahun yang akan datang dengan estimasi beta saham periode sekarang yang berasal dari data variabel akuntansi dan data pasar.

Di samping itu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan alternatif lain kepada para pelaku di BEJ dalam mengestimasi beta perusahaan yang selama ini dilakukan dengan menggunakan model pasar. Dari penelitian ini akan diperoleh suatu model yang dapat digunakan untuk mengestimasi beta saham periode sekarang dan periode yang akan datang dengan menggunakan variabel akuntansi terhadap perusahaan go publik di BEJ ataupun yang tidak.

Bagi Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Standar Akuntansi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk memperbaiki, memperluas dan mempertahankan kerangka konseptual dari karakteristik kualitas informasi serta memperbaiki standar akuntansi yang ada dalam rangka perbaikan kualitas informasi akuntansi. Harapan lainnya adalah terutama bagi potensi peneliti lain untuk mengembangkan model yang dihasilkan dalam penelitian ini.

D. PEMBATASAN MASALAH

Penelitian ini dilakukan untuk perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEJ dengan data-data tahun 1995 dan 1996 untuk periode sebelum krisis moneter, tahun 1997 untuk periode awal krisis moneter dan tahun 1998 dan 1999 untuk periode saat krisis moneter.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI INDONESIA

Sejarah dan perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai sejak tahun 1912 pada masa penjajahan Belanda (Prasetyowati, 1999). Beberapa perusahaan efek Belanda mendirikan bursa efek di Jakarta. Bursa ini sempat meluas sampai ke Surabaya dan Semarang sebelum akhirnya ditutup pada tahun 1940 karena pecahnya Perang Dunia II.

Bursa efek dibuka kembali pada masa Orde Lama tahun 1950 khusus untuk menampung emisi obligasi pemerintah RI. Tahun 1958 kembali bursa efek ini ditutup karena inflasi dan kondisi perekonomian yang tidak menentu.

Kegiatan pasar modal di Indonesia baru resmi dimulai kegiatan operasinya pada tahun 1977 sewaktu perusahaan PT Semen Cibinong menerbitkan sahamnya di BEJ (Husnan, 1998).

Perkembangan pasar modal pada awalnya di Indonesia dilihat dari jumlah perusahaan yang sahamnya terdaftar di bursa sangat lambat, yaitu pada tahun 1984 baru terdapat 24 perusahaan dengan jumlah kapitalisasi sebesar Rp.91,06 miliar. Jumlah perusahaan ini tetap sampai dengan tahun 1988. Tahun berikutnya terjadi perkembangan yang pesat dimana tahun 1990 jumlahnya telah mencapai 124 perusahaan, jumlah ini terus bertambah menjadi 282 perusahaan tahun 1997 dengan nilai kapitalisasi sebesar Rp.159,92 triliun (Husnan, 1998). Perkembangan yang pesat di atas tahun 1990 ini disebabkan, pertama adanya kebebasan pasar yang diberikan oleh BAPEPAM untuk harga saham perdana. Kedua, batasan perubahan harga saham sebesar maksimum empat persen setiap transaksi ditiadakan. Ketiga, adanya kebijakan pemerintah untuk

mengenakan pajak bunga deposito sebesar 15% dan diijinkannya pemodal asing untuk membeli saham-saham yang terdaftar di BEI. Kebijakan pemerintah ini mempunyai dampak yang cukup luas terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia, di mana bank komersial bukan lagi satu-satunya tempat untuk menyimpan dana bagi investor dan sumber dana bagi perusahaan namun pasar modal telah menjadi alternatif yang lebih menguntungkan.

Dengan perkembangan pasar modal yang cukup cepat di atas dalam tahun 1990, maka terbuka lebar untuk meneliti peranan dan kualitas informasi akuntansi yang diinginkan di pasar modal melalui pendekatan pasar seperti yang dilakukan di negara-negara maju. Mungkin yang perlu dibenahi di BEJ adalah kecanggihan sistem informasi, keandalan data-data yang tersedia di bursa dan peningkatan efisiensi pasar. Sampai saat ini penyediaan data akuntansi perusahaan go publik masih belum tertib, hal ini terlihat adanya kesulitan publik untuk memperoleh data akuntansi yang diperlukan. Perolehan data melalui *hardisk copy* masih terbatas dan kurang lengkap. Banyak pengguna informasi akuntansi mengambil data akuntansi langsung secara manual dari *hardcopy* laporan keuangan yang ada di perpustakaan BEJ, itupun banyak yang tidak lengkap. Hal ini penulis alami dalam perolehan data untuk tujuan penelitian ini.

B. BETA SEBAGAI PENGUKURAN RISIKO

Dalam *capital asset pricing model (CAPM)*, beta aktiva diukur dengan formula sebagai berikut (Bodie et All, 2002):

tidak dapat dihindari (*unavoidable risk*). Risiko ini disebut dengan risiko sistematis karena ia merupakan porsi dari varians *return* sekuritas yang tidak dapat diversifikasi lebih jauh dengan cara menaikkan jumlah sekuritas dalam portofolio.

Dalam persamaan regresi dan *multi-period* dari CAPM mengasumsikan bahwa beta adalah statisioner dari waktu ke waktu padahal faktanya beta dapat berubah dari periode ke periode. Beta dimungkinkan mengalami perubahan bila periode waktu estimasi sangat panjang. Dari hasil uji empirik yang dilakukan Bogue (1972) dan Gonedes (1973) periode estimasi beta maksimal yang memungkinkan beta *statisioner* adalah optimal 60 bulan (Watts and Zimmerman, 1986).

Pengukuran b_t dalam persamaan (2) di atas merupakan estimasi yang tidak bias dari beta saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal, namun ada kemungkinan beta salah diukur oleh b_t . Hal ini kemungkinan diperlukan tambahan informasi untuk dapat mengestimasi beta lebih baik. Informasi tambahan tersebut adalah data akuntansi.

Ada beberapa alasan yang dipercayai bahwa data akuntansi dapat digunakan untuk memberikan estimasi beta bagi sekuritas yang tidak terdaftar di bursa saham. Namun hal terbaik adalah kemungkinan estimasi beta terbaik dapat dilakukan untuk sekuritas yang terdaftar dengan kombinasi penggunaan data akuntansi dengan estimasi beta dengan model market pada persamaan (2) di atas.

C. DATA AKUNTANSI DAN ESTIMASI BETA

c.1. Laba Akuntansi dan Beta Akuntansi

Rate of return dari saham perusahaan adalah fungsi dari realisasi aliran kas perusahaan pada periode tersebut (Watts dan Zimmerman, 1986). Hal ini, dapat dinyatakan bahwa beta perusahaan sebagai fungsi dari kovarian antara aliran kas

D. PREDIKSI BETA

Prediksi beta saham kemungkinan dapat dilakukan dengan menggunakan beta pasar historis, namun hal ini mungkin terlalu dini dikatakan sebagai *the best estimate* (Bodie et al., 2002:296). Namun menurut Grinold & Kahn (1995), beta historis sebagai suatu estimator terbaik dan reasonable dalam memprediksi beta masa datang. Dengan demikian estimasi persamaan regresi sederhana dapat digunakan untuk memprediksi beta sebagai berikut:

$$\text{Beta pasar sekarang} = a + b (\text{Beta pasar historis}), \dots \dots \text{(pers. D.1)}$$

Kemudian estimasi parameter a dan b digunakan untuk memprediksi beta periode yang akan datang sebagai berikut:

$$\text{Beta saham Prediksi} = a + b (\text{Beta pasar sekarang}) \dots \dots \text{(pers. D.2)}$$

Persamaan D.2 dapat diperluas apabila dinyakini bahwa *size* dan *debt ratio* (fundamental/kharakteristik perusahaan) dapat mempengaruhi beta, maka persamaan D.2 di atas menjadi sebagai berikut:

$$\text{Beta pasar sekarang} = a + b_1 (\text{Beta pasar historis}) + b_2 (\text{Firm Size}) + b_3 (\text{Debt ratio}) \dots \dots \text{(pers. D.3)}$$

Estimasi parameter yang diperoleh dari persamaan D.1 di atas dapat digunakan untuk memprediksi beta saham periode yang akan datang. Pendekatan di atas dalam memprediksi beta saham digunakan Rosenberg and Guy (1970, dalam Bodies et all, 2002) dalam studi mengenai prediksi beta dari *investment fundamental*. Ia menemukan

peubah-peubah bebas yang dapat membantu prediksi beta yaitu *variance of earning*, *variance of cash flow*, *growth in earning per share*, *market capitalization (firm size)*, *dividend yield* dan *debt-to-asset ratio*. Hasil studi Rosenberg and Marathe (1975) menemukan indikasi bahwa model yang digunakan untuk memprediksi beta yang akan datang kandungan estimasinya menjadi lebih baik dengan memasukkan beta historis dan beta fundamental secara bersama-sama daripada terpisah.

E. HASIL PENELITIAN SEBELUMNYA

Penelitian tentang hubungan antara data akuntansi dan estimasi beta telah banyak dilakukan oleh para peneliti, namun hasil penelitian yang sangat fundamental dilakukan oleh Ball and Brown (1969) dan Beaver, Kettler and Scholes (1970). Penelitian mereka dilakukan di Amerika. Beberapa studi lainnya seperti Rosenberg and Marathe (1975), Eskew (1979) juga menemukan hasil yang sama yaitu variabel akuntansi memprediksi tingkat resiko perusahaan masa datang lebih akurat dibandingkan dengan estimasi beta yang hanya mengandalkan model pasar. Sehingga, model hasil penelitian mereka dapat digunakan untuk memprediksi beta dengan menggunakan data akuntansi tanpa menggunakan model pasar.

Hasil penelitian Elgers (1980) menemukan bahwa variabel akuntansi tidak memberikan estimasi beta yang lebih akurat dibandingkan dengan model pasar. Temuannya diperoleh setelah melakukan kontrol hasil galat (*error*) pengukuran beta yang diperoleh dari *OLS* dengan teknik statistik Bayesian. Hasil studi Elgers tidak sesuai dengan kedua hasil studi di atas. Lebih jauh dijelaskan kedua hasil studi fundamental tersebut dibawah ini.

dapat menjelaskan kenapa terjadi hubungan negatif antara beta akuntansi dan beta pasar, padahal beta akuntansi menggambarkan tingkat risiko bank berdasarkan angka akuntansi. Alasan yang dikemukakan penulis bahwa hubungan negatif antara beta akuntansi dengan beta pasar karena selama periode 1997 sampai dengan 1999 banyaknya bank mengalami kerugian adalah kurang tepat. Salah satu indikasi informasi akuntansi relevan bagi pasar adalah beta akuntansi mempunyai hubungan positif terhadap beta pasar (Scot, 1997), apabila tidak maka informasi lain diluar data akuntansi lebih relevan.

F. HIPOTESIS

Berdasarkan uraian teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha1: Variabel akuntansi *dividend payout ratio (DPR)*, *growth (GROWT)*, *leverage (LEV)*, *liquidity (LIQD)*, *size (SIZE)*, *earning variability (EARNV)*, dan *accounting beta (ACBETA)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap estimasi beta saham pasar periode sekarang.

Ha2: Variabel akuntansi *DPR* mempunyai pengaruh negatif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha3: Variabel akuntansi *GROWT* mempunyai pengaruh positif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha4: Variabel akuntansi *LEV* mempunyai pengaruh positif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha5: Variabel akuntansi *Liquid* mempunyai pengaruh negatif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha6: Variabel akuntansi *SIZE* mempunyai pengaruh positif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha7: Variabel akuntansi *EARNV* mempunyai pengaruh positif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha8: Variabel akuntansi *ACBETA* mempunyai pengaruh positif terhadap estimasi beta saham model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha9: Estimasi beta saham periode sekarang (*BETASTIA*) yang diperoleh dari estimasi parameter variabel akuntansi *dividend payout ratio (DPR)*, *growth (GROWT)*, *leverage (LEVR)*, *liquidity (LIQD)*, *size (SIZE)*, *earning variability (EARNV)*, dan *accounting beta (ACBETA)* mempunyai kandungan informasi prediktif bagi estimasi beta pasar pada periode yang akan datang selama periode sebelum, awal dan saat krisis moneter.

Ha10: Kandungan informasi prediktif estimasi beta saham periode sekarang yang dihitung dari variabel akuntansi lebih akurat dalam memprediksi beta saham pasar periode yang akan datang dibandingkan dengan kandungan informasi prediktif beta saham pasar berdasarkan model pasar selama periode sebelum, awal dan saat krisis serta pengaruh periode waktu awal krisis dan saat krisis.

Ha.11: Kandungan informasi prediktif beta saham periode sekarang yang berasal dari variabel angka akuntansi dan atau dari model pasar terhadap estimasi beta saham periode satu tahun yang akan datang dipengaruhi oleh kondisi periode sebelum dan saat krisis moneter.

Ha.12: Peubah bebas *BETASTIM*, *DPR*, *GROWTH*, *LEVER*, *LIQD*, *SIZE*, *EARNV*, *ACBETA* dan *FREECF* secara individu mempunyai kandungan prediktif terhadap *BETAST2M*

Kecuali hipotesis 6, Hipotesis alternatif kesatu sampai dengan sembilan didasarkan pada studi BKS. Hipotesis 6 diajukan tidak sesuai dengan studi BKS, dimana BKS menghipotesiskan hubungan negatif antara size dengan beta, sedangkan dalam studi ini diajukan hipotesis bahwa terdapat hubungan positif size dengan beta. Hubungan positif antara size dengan beta didasarkan pada diskusi dalam butir.c.3 di atas tentang hubungan asset size terhadap risiko.

Hipotesis alternatif 10 didasarkan pada kenyataan bahwa estimasi beta diperoleh dari persamaan regresi dimana hanya sebagai suatu estimasi, sedangkan beta sebenarnya tidak akan pernah diketahui, keakuratan estimasi tergantung pada faktor seperti ukuran sampel, apakah beta (koefisien regresi dalam model pasar) dan *return* pasar saham dapat diobservasi tanpa *error*?, apakah *error term* dalam persamaan regresi model pasar tidak berkorelasi dengan *return* pasar dan beta sesungguhnya?, dan apakah *error term* stabil sampai akhir waktu? (Scot, 1997). Dengan kondisi ini, estimasi beta saham periode yang akan datang dengan menggunakan estimasi beta saham dari angka akuntansi

periode sekarang lebih akurat dibandingkan dengan estimasi beta pasar model pasar periode sekarang.

Hipotesis 11 diajukan untuk melihat apakah ada pengaruh kondisi sebelum dan saat krisis moneter terhadap estimasi beta. Sedangkan Hipotesis alternatif 12 diajukan untuk melihat peubah bebas mana yang mempunyai kandungan informasi prediktif terhadap $BETAST2M$ atau yang dapat menjelaskan prediktif beta saham pasar ($BETAST2M$).

G. IDENTIFIKASI VARIABEL

Dalam penelitian ini, peubah terikatnya adalah beta pasar periode sekarang ($BETAST1M$) dan beta pasar periode satu tahun yang akan datang ($BETAST2M$). Peubah bebasnya adalah variabel akuntansi yang terdiri dari *devidend pay out ratio (DPR)*, pertumbuhan asset perusahaan (*GROWT*), *leverage ratio (LEVR)*, *liquidity ratio (LIQD)*, *total asset (log dari asset/SIZE)*, *earning variability (EARNV)*, *Accounting beta (ACBETA)*, *free cash flow (FREECF)*, dan periode waktu sebelum dan saat krisis moneter (*PRIOD*) serta angka estimasi beta saham dari variabel akuntansi *BETAST1A*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. POPULASI, SAMPEL, DAN SUMBER SAMPEL

Populasi adalah beta saham dan variabel akuntansi dari perusahaan go publik di BEJ tahun 1995, 1996, 1997, 1998, dan 1999. Berdasarkan *Institute for Economic and Financial Research*, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ sampai dengan akhir tahun masing-masing tahun tersebut adalah 216, 238, 253, 282, 287, dan 281.

Kriteria sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ dalam tahun penelitian dan telah mengeluarkan laporan keuangan per 31 Desember pada saat penelitian serta perdagangan mingguan sahamnya relatif aktif selama periode 1995 sampai dengan tahun 2000.

Data-data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari buku *Indonesian Capital Market Directory* 1995, 1996, 1997, 1999 dan 2000 serta langsung dari laporan keuangan audited. Sedangkan data beta saham perusahaan diperoleh dari hasil persamaan regresi model pasar (sebagai estimasi) untuk masing-masing sampel perusahaan dengan menggunakan data harga saham mingguan selama satu tahun untuk tahun 1995, 1996, 1997, 1998, 1999 dan 2000. Harga saham mingguan diperoleh dari *output data bloomberg*.

Periode waktu sebelum krisis moneter adalah tahun 1995 dan 1996. Periode awal krisis moneter adalah tahun 1997. Periode saat krisis moneter berlangsung adalah tahun 1998 dan 1999.

B. MODEL PENELITIAN

Ada lima model utama yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model pasar seperti persamaan (2) di atas, model persamaan estimasi beta periode yang akan datang berdasarkan beta pasar periode sekarang, model persamaan regresi dalam mengestimasi beta berdasarkan variabel akuntansi periode sekarang dan model estimasi beta periode yang akan datang berdasarkan estimasi beta periode sekarang berdasarkan variabel akuntansi. Model tambahan digunakan untuk melihat peubah bebas mana secara individu dapat menjelaskan prediksi beta saham atau mempunyai kundungan informasi prediktif bagi estimasi beta saham periode yang akan datang.

Model pertama persamaan (8) dibawah ini digunakan untuk memperoleh beta pasar tahun 1995, 1996, 1997, 1998, 1999 dan 2000. *Return* saham perusahaan dan *return* saham pasar diperoleh dari data mingguan selama satu tahun yang bersangkutan. *Return* saham pasar diperoleh dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dari hasil persamaan regresi tersebut di atas diperoleh estimasi beta saham model pasar perusahaan i periode t , mingguan w (simbol, $\hat{\beta}^w$) saham perusahaan berdasarkan model pasar.

Model kedua digunakan (persamaan 9 dibawah ini) untuk melihat kandungan informasi prediktif estimasi beta saham model pasar periode sekarang terhadap estimasi beta model pasar periode yang akan datang. Bila R^2 dari persamaan 9 signifikan maka estimasi beta saham dari model pasar mempunyai kandungan informasi prediktif terhadap estimasi beta saham periode satu tahun yang akan datang.

Persamaan regresi 10 dibawah ini digunakan sebagai model ketiga, dimana beta yang diperoleh dari persamaan model pasar (persamaan 8 diatas) digunakan untuk mengestimasi parameter masing-masing variabel akuntansi periode sekarang. Persamaan model ketiga sebagai berikut:

$$\beta_{it} = c_0 + c_1 DPR_{it} + c_2 GROWT_{it} + c_3 LEVR_{it} + c_4 LQD_{it} + c_5 SIZE_{it} + c_6 EARNV_{it} + c_7 ACBETA_{it} + \epsilon_{it}(10)$$

dimana:

β_{it} = beta pasar saham perusahaan i pada waktu t (tahun sekarang) yang diperoleh dari model pasar

$DPR_i = \text{dividend payout ratio perusahaan } i \text{ pada tahun } t$

$GROWTH_{i,t}$ = tingkat pertumbuhan perusahaan i pada tahun t

Leverage ratio = leverage ratio perusahaan i pada tahun t

$L_i(t) = liquidity$ perusahaan i pada tahun t

size = size (log total assets) perusahaan *i* pada tahun *t*

$\sigma_{i,t} = \text{earning volatility perusahaan } i \text{ pada tahun } t$

\rightarrow tanda kewajiban perusahaan i pada tahun t .

— 14 —

64 *Journal of Health Politics*

c_0, c_1, \dots, c_7 = parameter

Dari hasil estimasi parameter variabel akuntansi di atas dengan melakukan uji asumsi persamaan OLS dan dengan menggunakan variabel akuntansi yang mempunyai

explanatory power yang kuat terhadap variasi beta saham, dilakukan estimasi beta saham periode sekarang. Dengan demikian estimasi beta saham periode sekarang diperoleh dari penggunaan angka estimasi parameter variabel akuntansi pada persamaan 10 di atas. Estimasi beta saham perusahaan i periode sekarang diperoleh model ke empat sebagai berikut:

$$\beta^*_{it} = c_0 + c_1 \cdot DPR_{it} + c_2 \cdot GROWT_{it} + c_3 \cdot LEVR_{it} + c_4 \cdot LIQD_{it} + c_5 \cdot SIZE_{it} + c_6 \cdot EARNV_{it} + c_7 \cdot ACBETA_{it} + \epsilon^*_{it} \dots\dots\dots(11)$$

dimana:

β^*_{it} = estimasi beta saham perusahaan i pada periode t dengan menggunakan estimasi

parameter variabel akuntansi periode sekarang.

c_0 = estimasi konstanta persamaan 10 periode sekarang

c_1, \dots, c_7 = estimasi parameter variabel akuntansi persamaan 10 periode sekarang.

Model kelima digunakan (persamaan 12 di bawah ini) untuk melihat sejauh mana kandungan informasi prediktif estimasi beta saham dari variabel akuntansi periode sekarang terhadap estimasi beta saham pasar periode yang akan datang. Bila R^2 dari persamaan 12 signifikan pada tingkat alpha 5% dan 10%, maka terdapat kandungan informasi prediktif dari variabel akuntansi dalam estimasi beta saham. Beta saham variabel akuntansi diperoleh dari persamaan 11 di atas.

$$\beta^*_{it+1} = a + b \beta^*_{it} + \epsilon_{it} ; t=1, \dots, T \dots\dots\dots(12)$$

dimana:

β_{Xt+1} = beta saham pasir periode yang akan datang, dari perumaman 8 di atas.

β_{A_t} = prediksi beta saham dari variabel akuntansi periode sebelumnya, dari perumahan 11 di atas.

Model persamaan (9), (10), (11) dan (12) di atas digunakan untuk masing-masing periode sebelum (tahun 1995 dan 1996), awal (tahun 1997) dan saat krisis moneter (tahun 1998 dan 1999)

Untuk melihat apakah ada pengaruh waktu sebelum krisis dan saat krisis moneter, maka model kedua dan kelima persamaan (9) dan (12) di atas dimodifikasi dengan penambahan satu variabel *dummy* periode (*PRIOD*) di mana variabel *dummy* ini adalah nol bila periode sebelum krisis dan satu bila periode saat krisis moneter. Sedangkan periode awal krisis tahun 1997 tidak dimasukkan dalam perhitungan variabel *dummy* waktu. Hal ini disebabkan data akuntansi yang digunakan dalam tahunan dan krisis moneter dimulai dalam pertengahan tahun 1997 (tahun ini merupakan tahun peralihan).

Model kedua dan kelima setelah modifikasi adalah sebagai berikut:

Dari model kedua persamaan (9) diperoleh modifikasi model sebagai berikut:

Dari model kelima persamaan (12) diperoleh modifikasi model:

Model tambahan digunakan untuk melihat peubah bebas mana yang dapat menjelaskan prediksi beta saham pasar periode yang akan datang. Model ini didasarkan dari model yang digunakan oleh Rosenberg and Guy (1970, dalam Bodie, 2002). Model tambahan tersebut adalah sebagai berikut:

$$\beta_{4t+1} = c_0 + c_1 \beta_{4t} + c_2 DPR_{4t} + c_3 GROWT_{4t} + c_4 LEVR_{4t} + c_5 LIQD_{4t} + c_6 SIZE_{4t} + c_7 EARNV_{4t} + c_8 ACBETA_{4t} + c_9 FREECPR_{4t} + \epsilon_{4t} \dots \dots \dots (15)$$

C. DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Ri diperoleh dari selisih harga saham sekarang dengan harga saham satu minggu sebelumnya dibagi dengan harga saham satu minggu sebelumnya. Return saham ini dihitung untuk setiap sampel perusahaan.

RHSG saham perusahaan diperoleh dari selisih IHSG sekarang dengan IHSG satu minggu sebelumnya dibagi dengan IHSG satu minggu sebelumnya. Return ini dihitung untuk setiap sampel perusahaan.

β^* (BETAST1M) diperoleh dari estimasi parameter Return IHSG dalam model pasar periode sekarang

DPR dihitung dari persentase deviden yang dibayarkan tersedia dari laba bersih perusahaan untuk periode satu tahun.

GROWTH sebagai *rate of growth* dalam total asset perusahaan dalam periode satu tahun dihitung dari total aset akhir tahun dikurangi dengan awal tahun dibagi dengan total asset awal tahun.

LEV dihitung dari ratio total hutang dengan total asset pada periode yang beranggkutan.

LQD dihitung dari total aktiva lancar dibagi dengan total hutang jangka pendek. *SIZE* sebagai total asset (bukan kapitalisasi pasar) dihitung dari logaritma total asset sesuai dengan studi yang dilakukan oleh BKS.

EARNV adalah earning variability yang dihitung dari standar deviasi dari *earning/price ratio* atau diperoleh dari $1/PER$.

ACBETA atau *Beta* akuntansi dari suatu perusahaan pada periode t dihitung dari koefisien regresi dari prosentase perubahan laba akuntansi (setelah pajak) perusahaan berdasarkan prosentase perubahan indek laba pasar dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$RL_{i,t,w} = a_{i,t} + B_{i,t} (RLM_{i,t,w}) + \psi_{i,t,w} \quad : t=tahun, w=1\dots 52 \text{ minggu}, \dots \dots (16)$$

di mana:

$RL_{i,t,w}$ = prosentase perubahan (*return*) laba akuntansi perusahaan i pada tahun t dalam mingguan w dihitung dari laba tahun sekarang dibandingkan dengan laba tahun sebelumnya dibagi dengan laba tahun lalu.

$RLM_{i,t,w}$ = prosentase perubahan (*return*) laba akuntansi pasar (rata-rata keseluruhan perusahaan yang listing di BEJ), tahun t , minggu w

$\psi_{i,t,w}$ = *error term* atau residual.

$a_{i,t}$ dan $B_{i,t}$ = paramater.

Maka yang disebut dengan dengan beta akuntansi adalah $B_{i,t}$.

FREECF adalah cash flow yang tersedia bagi semua pemegang sekuritas perusahaan, seperti *debtholders*, *common stockholder's equity* dan *convertible securities* sebelum dilakukan beberapa *financing adjustment* (Beninga, 1997). *FREECF*

diperoleh dari aliran kas operasi dikurangi dengan pengeluaran-pengeluaran modal pada periode yang bersangkutan (Heckel, 2000). Dalam penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Koch dan Senoy (1999), mereka menggunakan *FREECF* dari aliran kas operasi. Dalam penelitian ini, *FREECF* diperoleh sesuai pendapat Heckel. Angka *FREECF* diubah dari absolut ke angka relatif dengan membagi dengan total asset.

BETASTIA adalah estimasi beta saham periode sekarang yang berasal dari data akuntansi atau disebut juga *fundamental beta*.

BETASTIM adalah estimasi beta saham periode sekarang yang berasal dari model pasar atau *historical beta*.

BETAST2M adalah beta saham model pasar periode yang akan datang ($t+1$)

PRIOD adalah *dummy* variabel periode sebelum krisis dan saat krisis berlangsung. Variabel ini untuk melihat apakah signifikan atau tidak pengaruhnya terhadap estimasi beta atau apakah ada kandungan informasi dari variabel *dummy* periode sebelum dan saat krisis terhadap beta. Variabel *dummy* sebesar satu untuk periode saat krisis dan nol untuk periode sebelum krisis.

D. ANALISIS DATA

Data yang diperoleh dalam proses pengumpulan data, dianalisis dengan menggunakan metode analisis statistik. Dalam metode analisis statistik ini akan dilakukan uji hipotesa alternatif dan uji gejala penyimpangan klasik. Pengujian hipotesis alternatif satu sampai dengan delapan dilakukan dengan regresi linear berganda dengan model pers (10) dan (12) di atas. Pengujian Hipotesis Ha:9 dilakukan dengan menggunakan regresi model persamaan (12). Pengujian Ha:10 dilakukan dengan membandingkan keakuratan persamaan (9) dan (12) dan keakuratan persamaan (13) dan (14). Pengujian hipotesis alternatif Ha:11 dilakukan dengan menggunakan regresi berganda model persamaan (13)

dan (14) dan pengujian hipotesis Ha.12 dilakukan dengan menggunakan regresi berganda model persamaan (15). Secara ringkas dapat dilihat pada tabel 3.1.

D.1. Pengujian Hipotesis Alternatif Pertama (Ha:1) dan Kesembilan (Ha:9)

Hipotesis pertama (Ha:1) dan kesembilan (Ha:9) atau hipotesis alternatif diuji dengan Uji F. Uji ini dilakukan untuk menguji keberartian statistik *R square* (R^2) dari persamaan (10) untuk uji Ha.1 dan persamaan (12) untuk uji Ha.9 di atas. Statistik F dengan $k-1$ dan $N-k$ derajat kebebasan untuk menguji hipotesis bahwa tidak satupun peubah penjelas dapat menjelaskan variasi peubah terikat dari reratanya. Bila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabelnya maka Ha:1 dan Ha:9 diterima. Sebaliknya bila nilai F hitung lebih kecil dari nilai F tabelnya maka hipotesis satu ditolak. Nilai F hitung diperoleh dari *Mean Square Regresi* dibagi dengan *Mean Square residualnya*. Formula statistik F (Pindyck & Rubinfeld, 1991:79):

$$F_{k-1, N-k} = ((R^2)/(1-R^2)) \times ((N-k)/(k-1)) \dots\dots\dots(17)$$

Dimana:

R^2 : Koefisien determinasi

k : jumlah variabel

N : jumlah observasi

Nilai F tabel dilihat dalam tabel F sesuai dengan tingkat keberartiannya dan tingkat *degree of freedomnya*.

Tabel 3.1
Uji Hipotesis Kandungan Informasi Prediktif
Variabel Akuntansi terhadap Beta Saham
dan Keakuratan Estimasi Beta

H.	Deskriptive	Teori	Uji	α
A	Pengaruh variabel akuntansi terhadap beta periode sekarang (<i>BETASTIM</i>):			
1	Pengaruh variabel akuntansi secara bersama-sama	Signifikan	F	0.05
2	DPR	-	t	0.05
3	GROWTH	+	t	0.05
4	LEVR	+	t	0.05
5	LIQD	-	t	0.05
6	SIZE	+	t	0.05
7	EARNV	+	t	0.05
8	ACBETA	+	t	0.05
B	Kandungan estimasi Beta akuntansi (<i>BETASTIM</i>) terhadap prediksi beta saham pasar periode yang akan datang (<i>BETAST2M</i>):			
9	<i>BETASTIM</i>	+	F	0.05
C	Kandungan estimasi beta pasar (<i>BETASTIM</i>) terhadap prediksi beta pasar periode yang akan datang:			
	<i>BETASTIM</i>	+	F	0.05
10	Accuracy estimasi Beta saham dari variabel akuntansi (<i>BETASTIM</i>) dibandingkan dengan beta saham dari model pasar (<i>BETASTIM</i>) terhadap prediksi beta saham yang akan datang (<i>BETAST2M</i>)	$\beta_{Acc} > \beta_m$	R ² & SEE	-
11	Pengaruh periode sebelum dan saat krisis (<i>PRIOD</i>) terhadap prediksi beta			
	<i>PRIOD</i>	-	t	0.05
12	Kandungan variabel <i>BETASTIM</i> , DPR, GROWTH, LEVR, LIQD, SIZE, EARNV, ACBETA dan FREECF secara parsial terhadap <i>BETAST2M</i>	Signifikan +/-	t	0.05

R^2 merupakan pengukuran proporsi variasi peubah terikat yang dijelaskan oleh persamaan regresi berganda. R^2 secara informal digunakan sebagai baik-buruknya kecocokan (*goodness of fit*) statistik dan untuk membandingkan keabsahan hasil-hasil regresi dibawah signifikansi alternatif peubah bebas di dalam model. Dimana *R square* diukur dari:

Dimana, RSS adalah *Regression sum of squares* dan TSS adalah *Total sum of squares*

D.2. Pengujian Hipotesis alternatif dua (Ha:2) sampai dengan delapan (Ha:8), Hipotesis Alternatif 11 (Ha:11) dan Hipotesis alternatif 12 (Ha:12)

Pengujian $H_a: 2$ sampai dengan $H_a: 8$ diuji dengan menggunakan uji t untuk menguji signifikansi nilai parameter hasil regresi pada persamaan (10). Masing-masing pengujian $H_a: 11$ dan $H_a: 12$ diuji dengan menggunakan uji t untuk menguji signifikansi nilai parameter pada persamaan (13), (14) dan (15). Uji t ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t kritisnya (t tabelnya). Bila t hitung hasil regresi lebih besar dari t tabel, maka hipotesis alternatif diterima. Sebaliknya bila t hitung hasil regresi lebih kecil dari t tabel, maka hipotesis alternatif ditolak. Rumus t hitung sebagai berikut (Pindyck & Rubinfeld, 1991:76):

dimana:

b_i = Koefisien regresi peubah bebas i ($i=1,2,3$)

S_{bi} = standard error koefisien regresi peubah bebas I

Nilai t tabel dilihat di tabel statistik t dengan mengacu pada signifikansinya dan *degree of freedomnya*.

D.3. Pengujian Hipotesis ke sepuluh ($H_a:10$)

Pengujian $H_a:10$ dilakukan dengan membandingkan $R\ square$ dan $standard\ error\ of\ estimate$ antara persamaan (9) dan persamaan (12) untuk periode sebelum, awal dan saat krisis moneter. Sedangkan untuk melihat pengaruh periode, uji $H_a:10$ dilakukan dengan membandingkan $R\ square$ dan SEE persamaan (13) dan (14). Model persamaan yang mempunyai $R\ square$ yang besar dan $standard\ error\ of\ estimate$ yang kecil yang mempunyai tingkat ke akuratan dalam memprediksi beta saham.

Bila persamaan (12) lebih tinggi $R\ square$ dan lebih rendah $standard\ error\ of\ estimate$ -nya dibandingkan dengan persamaan (9), maka $H_a:10$ diterima untuk periode sebelum, awal dan saat krisis moneter. Begitu juga bila persamaan (14) lebih tinggi $R\ square$ dan lebih rendah $standard\ error\ of\ estimate$ -nya dibandingkan dengan persamaan (13), maka $H_a:10$ diterima untuk kondisi periode sebelum krisis dan saat krisis.

E. PENGUJIAN NORMALITAS RESIDUAL DAN GEJALA PENYIMPANGAN KLASIK

E.1. Pengujian Normalitas Residual Model

Salah satu asumsi model regresi OLS adalah linearitas. Uji linearitas model dapat dilakukan dengan menguji normalitas distribusi residual model regresi. Apabila residual model terdistribusi secara normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, begitu sebaliknya. Dalam penelitian ini, uji normalitas residual model dilakukan dengan *one-sample Kolmogorov-Smirnov test*. Apabila nilai Kolmogorov-Smirnov Z signifikan pada alpha 5% atau 10% maka residual model tidak berdistribusi secara normal sehingga model tidak memenuhi asumsi linearitas dan tidak valid dalam mengestimasi

variabel terikat (Makridakis, Wheelwright & McGee; 1983). Bila kondisi ini terjadi, diperlukan penggunaan salah satu model alternatif yaitu model non linear kuadratik dan eksponensial.

E.2. Pengujian Gejala Penyimpangan Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk analisis data, maka model harus dibersihkan terlebih dahulu dari gejala multikolinearitas, otokorealsi dan heteroskedastisitas. Gejala ini sering disebut dengan gejala penyimpangan klasik. Tiga uji statistik dibawah ini dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya gejala ini.

a. Gejala Multikollinearitas

Dilakukan pendekripsi dengan uji korelasi derajat nol (korelasi Pearson) antara peubah-peubah bebas yang ada di dalam model. Multikolinearitas muncul jika dua atau lebih peubah (atau kombinasi peubah-peubah) berkorelasi tinggi (tetapi tidak sempurna) satu sama lain (Pindyck & Rubinfeld, 1991:84). Tingkat keberartian multikolinearitas dapat diukur dari *VIF* (*Variance Inflation Factor*). Apabila *VIF* mendekati 1 maka peubah bebas tersebut tidak berkorelasi dengan peubah lainnya. Apabila *VIF* mendekati angka 5 maka peubah bebas berkorelasi dengan peubah lainnya. Dampak gejala ini adalah mengurangi efisiensi estimasi b_1 , b_2 , atau b_3 . Multikolinearitas bisa diatasi dengan melepas salah satu peubah bebas yang berkorelasi tinggi (Gujarati 1988).

Formula VIF sebagai berikut:

dimana: r^2 adalah korelasi kuadrat dari peubah bebas terhadap peubah lainnya.

b. Pengujian Gejala Otokorelasi/Korelasi Serial

Korelasi serial atau disebut juga dengan otokorelasi adalah korelasi antara *time series residual* pada titik-titik waktu yang berbeda (Mc.Clave dan Benson, 1994). Korelasi serial terjadi dalam studi-studi deret waktu (kadang-kadang juga terjadi pada *cross sectional data*) jika galat-galat yang berkaitan dengan observasi dalam periode waktu tertentu terbawa ke dalam periode-periode waktu yang akan datang (Pindyck & Rubinfeld, 1991;137).

Menguji ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan melalui uji Durbin Watson dengan langkah sebagai berikut:

- Menghitung koefisien regresi dengan mempergunakan metode *ordinary least square* dan kemudian menentukan nilai residualnya.
- Menghitung nilai *d* dengan rumus:

$$d = \frac{\sum e_t^2 + \sum e_{t+1}^2 - 2\sum e_t e_{t+1}}{\sum e_t^2} \quad \dots\dots\dots (21)$$

dimana:

d = nilai Durbin-Watson

e_t = nilai residual periode t

e_{t+1} = nilai residual periode t-1

- Menentukan nilai *du* dan *dl* dari tabel d berdasarkan jumlah observasi (n) dan jumlah variable (k)
- Menentukan kaedah keputusan yaitu jika nilai *d* > *du*, maka tidak ada gejala otokorelasi, jika *d* < *dl* maka ada gejala otokorelasi dan jika *dl* < *d* < *du*, maka tidak bisa disimpulkan ada atau tidaknya gejala otokorelasi.

Mengingat penelitian dalam tesis ini menggunakan *cros sectional data*, sebenarnya pengujian korelasi serial tidak perlu dilakukan sebab dengan memindahkan urutan data perusahaan, misalnya diurut sesuai abjad nama perusahaan atau menurut jenis perusahaan, akan dapat dihasilkan nilai d' dalam uji Durbin Watson yang lebih besar atau lebih kecil dari nilai sebelum urutannya dirubah. Namun untuk sekedar mengetahui karena kadang-kadang gejala korelasi serial juga terjadi di *cross sectional data*, maka uji ini dilakukan.

c. Pengujian Gejala Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas atau ketidaksamaan varian, biasanya tidak terjadi pada data-data *time series* karena perubahan-perubahan dalam peubah terikat dan perubahan-perubahan dalam satu atau lebih peubah-peubah bebas kemungkinan adalah sama besar. Dalam *cros sectional* data sering terjadi adanya heteroskedastisitas, karena *cros sectional* data dalam suatu industri, galat-galat yang berkaitan dengan perusahaan besar mempunyai variance yang lebih besar daripada galat-galat yang berkaitan dengan perusahaan kecil. Misalnya penjualan perusahaan besar mungkin lebih beragam dari penjualan perusahaan kecil dan pola konsumsi masyarakat pendapatan tinggi lebih beragam dari masyarakat pendapatan rendah. Jika heteroskedastisitas ada, pendugaan kuadrat terkecil memberikan bobot lebih berat pada observasi yang memiliki varians galat kecil (Pindyck & Rubinfeld, 1991:127).

Heteroskedastisitas tidaklah merusak konsistensi dan bias tidaknya estimators persamaan kuadrat terkecil (*ordinary least square/OLS*), akan tetapi estimators tersebut tidak lagi efisien atau mempunyai varian yang minimum (Gujarati, 1988).

Untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas dilakukan pengujian dengan Spearman Rank Correlation, rumus sebagai berikut:

diminu-

$d_i = \text{selisih rank } e \text{ (residual) dengan rank } X_i \text{ (peubah bebas)}$

Signifikansi vs dapat diketahui dengan nilai t student dengan rumus

dengan derajat kebebasan $n-2$ dan *confidence interval* sebesar 95% dan atau 99%

Jika t hitung besar dari t tabel berarti terdapat gejala heteroskedatisitas. Bila peubah bebas lebih dari satu, maka r_s dapat dihitung antara angka absolut e_i dan tiap variabel bebas X_i secara terpisah dan kemudian dapat diuji signifikansi statistiknya dengan uji t , dengan menghitung t hitung menggunakan formula di atas.

Bila terjadi adanya gejala heteroskedastisitas, agar supaya estimator tersebut efisien maka perlu dilakukan transformasi model regresi kali yang dihasilkan dengan dua kondisi:

Kondisi pertama, varians-varian galatnya nya diketahui, maka transformasi model regresinya adalah dengan membagi peubah terikut, *Intercept* (a), peubah-peubah bebas dan residual (e) masing-masing dengan varians-varian galatnya menjadi sebagai berikut:

$$\frac{Y_1}{\sigma_1} = \frac{a_1}{\sigma_1} + \frac{b_1 X_1}{\sigma_1} + \frac{b_2 X_2}{\sigma_1} + \dots + \frac{e}{\sigma_1} \dots \dots \dots \quad (24)$$

dimana $\sigma^2 = \text{varians galat pada } Y_i$

Kondisi kedua, bila varian-varian galat bervariasi secara langsung dengan peubah bebas. Salah satu kemungkinan adalah adanya hubungan antara varians galat dan nilai dari peubah bebas dalam model. Transformasi model regresinya adalah dengan membagi masing-masing Y_i , a , dan peubah bebas dengan peubah bebas yang mempunyai korelasi kuat dengan varians galat, dengan formula sebagai berikut (asumsi penyebab terjadinya heteroskedatisitas):

$$\frac{Y_i}{X_1} = \frac{a}{X_1} + \frac{b_1 X_{1i}}{X_1} + \frac{b_2 X_{2i}}{X_1} + \dots + \frac{e}{X_1} \quad \dots\dots\dots (25)$$

Sehingga akan terjadi perubahan nilai paramater dalam regresi modelnya setelah dilakukan transformasi regresi model di atas.

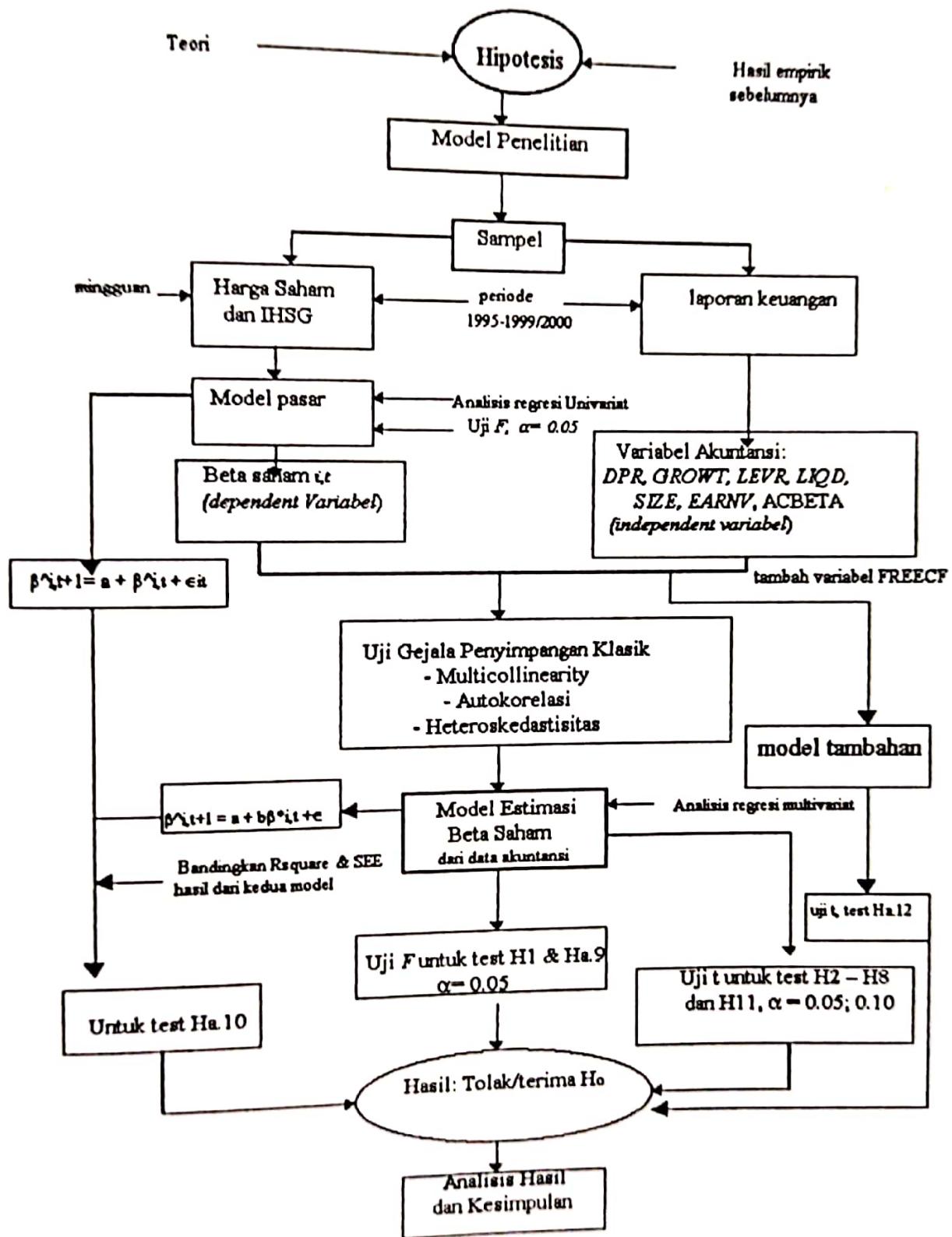
Semua pengujian hipotesis alternatif dan pengujian gejala penyimpangan klasik akan diolah dengan menggunakan perangkat lunak komputer *Statistical Package for Social Science (SPSS)*.

F. Kerangka Pengolahan dan Analisis Data

Bagan alur kerangka pengolahan data dan analisis hasil dapat dilihat pada bagan

3.1. berikut ini.

Bagan 3.1



BAB IV.

HASIL DAN ANALISIS DATA

A. HASIL PENGOLAHAN DATA

Hasil penelitian diolah dengan menggunakan program *Statistical Package For the Social Science (SPSS)*. Hasil penelitian akan disampaikan dalam bentuk statistik deskriptive, hasil korelasi, dan hasil regresi linear berganda, masing-masing dalam periode sebelum krisis moneter, awal krisis moneter, saat krisis moneter dan pengaruh periode waktu. Korelasi Pearson digunakan untuk menguji apakah ada gejala multikollinearitas. Korelasi *Spearman Rank Correlation* digunakan untuk menguji gejala heteroskedastisitas. Uji gejala serial dilakukan dengan menggunakan *uji Durbin Watson*. Hasil pengolahan data dibagi dalam tiga periode yaitu periode sebelum krisis moneter, periode awal krisis moneter dan periode saat krisis moneter.

1. Data dan Deskriptif Data Penelitian

Pengumpulan data dimulai sejak bulan Februari 2001 sampai dengan bulan Januari 2002 yang dilakukan oleh penulis sendiri. Untuk data yang berhubungan dengan data akuntansi kecuali data *free cash flow*, di kutip dari buku *Indonesian Capital Market Directory 1994, 1995, 1997, 1999* dan 2000 dan di *cross check* dengan laporan keuangan perusahaan. Sedangkan data *free cash flow* dikutip secara langsung dari laporan keuangan *audited* semua perusahaan go publik di BEJ. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari Perpustakaan BEJ. Untuk data peubah terikat beta saham perusahaan diperoleh dari harga saham mingguan selama periode 1995 s/d 2000 dari sistem komputerisasi *bloomberg*.

dalam model XIX (tabel 4.32) menunjukkan nilai *t* statistik pada peubah bebas *BETASTIM* sebesar 1.761 dengan tingkat signifikan alpha statistik 0.080 atau signifikan pada alpha 10%. Dengan demikian uji Ha.12 diterima untuk peubah bebas *BETASTIM* dengan signifikan alpha 10%. Sedangkan peubah lainnya, Ha.12 ditolak.

Tabel 4.32. Hasil persamaan regresi prediksi beta
(Peubah terikat *BETAST2ME_{t+1}*)

Konstanta & peubah bebas	Model XIX Periode 1995-1996		Model XX Periode 1997		Model XXI Periode 1998-1999	
	Koef.	Nilai <i>t</i> (Sign.t)	Koef.	Nilai <i>t</i> (Sign.t)	Koef.	Nilai <i>t</i> (Sign.t)
Konstanta	-0.654	-0.416 0.678	-6.106	-1.727 0.089	0.597	0.349 0.728
<i>BETASTIM</i>	0.219	1.761 0.080***	-0.843	-3.654 0.001*)	0.0915	1.140
<i>DPR</i>	-0.08622	-0.294 0.769	-1.366	-0.795 0.430	-0.228	-0.303 0.763
<i>GROWTH</i>	0.163	0.836 0.405	0.393	1.146 0.256	0.265	1.067 0.288
<i>LEVER</i>	-0.565	-1.162 0.247	0.193	0.189 0.850	-0.235	-0.625 0.533
<i>LIQD</i>	-0.08242	-0.793 0.429	-0.07305	-0.373 0.710	-	-0.232 0.817
<i>SIZE</i>	0.141	1.034 0.303	0.582	1.940 0.057***	0.00949	0.070 0.945
<i>EARNV</i>	-0.170	-0.0493 0.623	-0.07446	-0.372 0.711	0.04447	-0.915 0.362
<i>ACBETA</i>	-0.211	-1.408 0.161	0.04215	0.318 0.751	0.002	0.092 0.927
<i>FREECF</i>	0.192	0.398 0.692	1.483	1.409 0.164	0.118	0.246 0.806
<i>Sample</i>	150		74		135	
<i>R</i>	0.276		0.527		0.237	
<i>R square</i>	0.076		0.278		0.056	
<i>Adjusted R²</i>	0.017		0.176		-0.012	
<i>SEE</i>	0.809632		1.19865708		0.8476	
<i>Durbin-Watson</i>	1.984		1.863		1.879	
<i>F</i>	1.284		2.734		0.828	
<i>Sign F</i>	0.251		0.009*)		0.591	

*) Signifikan pada tingkat alpha 1%

**) Signifikan pada tingkat alpha 5%

***) Signifikan pada tingkat alpha 10%

Dapat disimpulkan bahwa selama periode sebelum krisis (1995-1996) hanya peubah bebas *BETASTIM* yang mempunyai kandungan informasi prediktif terhadap beta

krisis moneter (1998-1999). Dari tabel 4.32 terlihat tidak satupun peubah bebas yang dapat menjelaskan prediksi beta saham. Hasil uji t untuk masing-masing peubah bebas menunjukkan nilai t di bawah 1.067 dan signifikansi alpha statistik t di atas 0.288 atau tidak signifikan pada level alpha 10%. Dengan demikian Ha.12 untuk masing-masing peubah bebas selama periode 1998-1999 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa selama

Tabel 4.33. Hasil persamaan regresi prediksi beta
(Peubah terikat SETASTIM_{t+1})

Konstanta & peubah bebas	Model XXII Periode 1995-1999		Model XXIII Periode 1995-1999	
	Koef.	Nilai t (Sign.t)	Koef.	Nilai t (Sign.t)
Konstanta	-1.793	-1.588 0.113	-0.260	-0.235 0.814
SETASTIM	-0.03203	-0.464 0.643	0.131	1.991 0.047**
DPR	0.344	1.417 0.157	-0.03637	-0.136 0.892
GROWTH	0.176	1.307 0.192	0.194	1.276 0.203
LEVER	-0.181	-0.607 0.545	-0.262	-0.931 0.353
LIQD	-0.0549	-0.803 0.422	-0.05522	-0.825 0.410
SIZE	0.211	2.262 0.024**	0.09185	0.996 0.319
EARNW	-0.07672	-1.720 0.080**	-0.04525	-1.077 0.263
ACRETA	-0.002361	-0.104 0.917	-0.006643	-0.325 0.745
FREECF	0.455	1.395 0.164	0.192	0.572 0.568
PRIOD			-0.132	-0.876 0.382
R	0.217		0.248	
R square	0.047		0.062	
Adjusted R ²	0.023		0.027	
SEE	0.9454378		0.82116806	
Durbin-Watson	1.865		1.801	
F	1.916		0.060***	
Sign F	0.049**			

**) Signifikan pada tingkat alpha 5%

***) Signifikan pada tingkat alpha 10%

B. ANALISIS KANDUNGAN INFORMASI PREDIKTIF DATA AKUNTANSI TERHADAP ESTIMASI BETA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

a. Analisis Pengaruh Data Akuntansi terhadap beta saham

Variabel akuntansi *DPR*, *GROWTH*, *LEVER*, *LIQD*, *SIZE*, *EARNV* dan *ACBETA* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham pasar selama periode sebelum dan saat krisis moneter. Selama kedua periode tersebut, *explanatory power* dari data akuntansi adalah sama, dengan kata lain 10.5% dari perubahan beta saham tahun berjalan dapat dijelaskan oleh data akuntansi tahun sekarang. Sedangkan selama periode awal krisis moneter (1997) data-data akuntansi ini tidak signifikan mempengaruhi beta saham. Hal ini disebabkan periode 1997 adalah periode transisi dimana krisis moneter terjadi dalam pertengahan tahun ini, sehingga informasi data akuntansi belum sepenuhnya mencerminkan risiko saham perusahaan dalam periode ini. Kemungkinan lain adalah para pelaku pasar lebih mengandalkan informasi lain di luar data akuntansi, seperti informasi ekonomi makro dalam bentuk informasi pergerakan kurs di pasar uang, suku bunga dan tingkat inflasi dan isu-isu politik.

Selama periode sebelum krisis moneter (1995-1996), secara parsial estimasi beta saham pasar periode berjalan dipengaruhi oleh *DPR* dan *SIZE* pada tingkat signifikan alpha 10% dan 5%. Hasil empirik penelitian ini menunjukkan hubungan positif *DPR* dan *SIZE* dengan beta saham artinya perusahaan go publik di BEJ dengan risiko tinggi cenderung membagikan dividennya lebih tinggi, dan perusahaan dengan *size* (total asset, bukan nilai kapitalisasi pasar) yang tinggi cenderung mempunyai resiko yang tinggi. Hubungan positif *DPR* dengan beta saham tidak sesuai prediksi penulis semula dan

membuktikan sejauh mana pengaruh krisis moneter terhadap perusahaan besar dan kecil. Sehingga selama periode 1997, informasi *SIZE* tidak digunakan dalam menilai resiko perusahaan. Investor lebih mengandalkan informasi lainnya. Selama periode awal krisis hanya informasi *ACBETA* relevan digunakan dalam penilaian risiko saham. Masing-masing hubungan dari ketujuh variabel akuntansi tersebut terhadap beta saham yang konsisten dari ketiga periode tersebut adalah hubungan negatif *GROWTH*, hubungan positif *LEVER*, hubungan positif *SIZE*, dan hubungan negatif *EARNV*. Hubungan positif *LEVER* dan *SIZE* terhadap beta sesuai dengan ekspektasi semula, namun hubungan positif *LEVER* tidak signifikan pada tingkat alpha 10% terhadap beta. Sedangkan hubungan negatif *GROWTH* dan *EARNV* tidak sesuai dengan ekspektasi semula.

b. Analisis Kandungan Informasi Prediktif Data Akuntansi

Dalam periode sebelum krisis estimasi beta saham, *BETAST1A*, periode sekarang yang diperoleh dari estimasi parameter variabel akuntansi *DPR*, *GROWTH*, *LEVER*, *LQD*, *SIZE*, *EARNV*, dan *ACBETA* mempunyai kandungan informasi prediktif positif terhadap estimasi beta saham, *BETAST2M*. Variabel akuntansi dapat digunakan untuk memprediksi tingkat risiko perusahaan satu tahun yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penulis dan konsisten dengan hasil studi yang telah dilakukan sebelumnya oleh Ball & Brown (1969), BKS (1970), Rosenberg & Marathe (1975) dan Eskew (1979).

Periode awal krisis, *BETAST1A* tidak mempunyai kandungan informasi prediktif terhadap estimasi beta saham satu tahun yang akan datang, *BETAST2M*. Dengan demikian data akuntansi tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat resiko

terbukti. Ternyata selama periode sebelum dan saat krisis data akuntansi masih relevan digunakan dalam prediksi risiko perusahaan.

c. Analisis Keakuratan prediktif data akuntansi

Meskipun dalam periode sebelum krisis, peubah *BETAST1A* mempunyai kandungan prediktif dalam estimasi beta, namun kandungan prediktifnya kurang akurat bila dibandingkan dengan menggunakan data beta pasar historis, *BETAST1M*. Hasil ini tidak konsisten dengan hipotesis penulis semula dan hasil studi *BKS* (1970), *BB* (1960), Rosenberg and Marathe (1975) dan Eskew (1979). Namun demikian hasil empirik periode ini mendukung hasil studi Elger (1980). Hasil yang sama juga diperoleh selama periode awal krisis, dimana *BETAST1A* kurang akurat memprediksi *BETAST2M* dibandingkan dengan *BETAST1M* atau beta pasar historis.

Hasil empirik periode saat krisis menunjukkan hasil bahwa peubah *BETAST1A* lebih akurat memprediksi *BETAST2M* dibandingkan *BETAST1M*. Hasil ini menunjukkan Data akuntansi relevan digunakan dalam memprediksi beta saham satu tahun yang akan datang selama periode saat krisis dibandingkan dengan beta pasar historis (*BETAST1M*). Data akuntansi yang digunakan untuk estimasi *BETAST1A* adalah *SIZE* dan *EARNV*.

Hasil studi empirik di atas menunjukkan bukti bahwa selama kondisi makro ekonomi tidak menentu dan sulit diprediksi maka informasi pasar kurang dapat diandalkan oleh investor untuk memprediksi tingkat risiko perusahaan. Kondisi ini membuktikan bahwa informasi akuntansi dapat diandalkan dalam penilaian risiko perusahaan dibandingkan dengan informasi pasar. Informasi akuntansi merupakan satu-

satunya informasi yang dapat memberikan gambaran tentang kegiatan bisnis dan tingkat risiko bisnis perusahaan kepada investor dan kreditor.

d. Analisis Pengaruh Periode sebelum krisis dan saat krisis

Kandungan prediksi *BETAST1A* terhadap beta saham satu tahun yang akan datang dipengaruhi oleh periode sebelum dan saat krismon. Terjadi perbedaan yang signifikan pada alpha 5% dari nilai prediksi beta saham yang dihasilkan dari *BETAST1A* dari kedua periode tersebut. Nilai prediksi *BETAST2M* selama periode saat krisis lebih rendah sebesar 0.2 dibandingkan dengan periode sebelum krisis moneter. Hal ini membuktikan bahwa selama krisis moneter telah menurunkan kemampuan prediktif dari *BETAST1A* terhadap *BETAST2M*. Hasil empirik ini memberikan suatu indikasi kemungkinan peningkatan kemampuan prediksi data non akuntansi selama periode saat krisis moneter dalam memprediksi beta saham pasar satu tahun yang akan datang.

Hasil persamaan regresi model XVII menunjukkan adanya kemampuan prediktif *BETAST1M* (beta historis) terhadap *BETAST2M*. Hasil ini membuktikan bahwa nilai prediksi *BETAST2M* yang dihasilkan dari data pasar historis, *BETAST1M*, selama periode krisis lebih rendah sebesar 0.193 dibandingkan dengan periode sebelum krisis. Perbedaan ini signifikan pada alpha 5%. Apabila beta saham historis dan *BETAST1A* secara bersama-sama digunakan dalam memprediksi *BETAST2M* maka nilai prediksi *BETAST2M* berbeda secara signifikan dari kedua periode ini, perbedaan tersebut -0.2 artinya nilai *BETAST2M* periode saat krisis lebih rendah sebesar 0.2 dari periode sebelum krisis. Perbedaan ini dibandingkan dengan hanya peubah *BETAST1A* yang digunakan dalam melihat pengaruh dua periode tersebut (menggunakan dummy variabel *PRIOD*) adalah sama. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penulis semula bahwa

periode sebelum dan saat krisis akan mempengaruhi kandungan prediksi *BETAST1M* dan *BETAST2M* terhadap *BETAST2M*.

e. Analisis Prediksi Beta

Selama periode sebelum krisis moneter hanya peubah bebas *BETAST1M* yang dapat menjelaskan prediktif beta, *BETAST2M*, signifikan pada alpha 10%, sedangkan peubah lainnya tidak dapat menjelaskan prediksi beta. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil studi Rosenberg dan Guy (1970) bahwa disamping beta saham historis, peubah *variance earning*, *variance cash flow*, *deviden yield* dan *debt-to asset* dapat menjelaskan prediksi beta. Dengan sampel dan periode penelitian yang berbeda hasil ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Rizkianto (1998) bahwa beta saham pasar historis dapat menjelaskan kandungan informasi prediktif beta yang akan datang.

Dalam periode awal krisis, peubah *BETAST1M* masih signifikan menjelaskan prediksi beta dan ditambah dengan peubah *SIZE*. Namun dalam periode saat krisis tidak satupun masing-masing peubah bebas *BETAST1M* dan data akuntansi dapat menjelaskan prediksi beta. Fenomena ini menunjukkan bahwa pada saat krisis masing-masing peubah bebas tidak dapat secara parsial menjelaskan prediksi beta. Selama krisis informasi lain di luar beta historis dan data akuntansi sangat mempengaruhi prediksi beta saham satu tahun periode yang akan datang. Hal ini terlihat bahwa pergerakan IHSG saat krisis sangat dipengaruhi oleh isu diluar pasar dan fundamental perusahaan seperti isu politik, pergerakan kurs, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi. Sehingga banyak investor di BEJ tidak rasional, hasil ini konsisten dengan studi Budihardjo (1998). Kandungan prediktif masing-masing peubah bebas beta saham historis, *BETAST1M*, dan peubah-peubah dari data akuntansi tidak dipengaruhi oleh

BAB V.

KESIMPULAN, REKOMENDASI DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Masih sering diperdebatkan sejauh mana data akuntansi relevan digunakan dalam penilaian risiko perusahaan. Beberapa hasil penelitian dilakukan di Amerika telah membuktikan bahwa data akuntansi masih akurat digunakan dalam memprediksi tingkat risiko perusahaan masa datang. Estimasi parameter variabel akuntansi perusahaan go publik dapat digunakan untuk estimasi tingkat resiko baik untuk perusahaan go publik maupun untuk perusahaan tidak go publik.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat sejauh mana kandungan informasi beta akuntansi dihasilkan dari estimasi parameter variabel akuntansi terhadap estimasi beta saham satu tahun periode yang akan datang dan tingkat akurasinya bila dibandingkan dengan kandungan informasi beta saham pasar historis. Penelitian ini juga melihat pengaruh periode sebelum dan setelah krisis terhadap kandungan informasi prediktif variabel data akuntansi. dan melihat sejauh mana masing-masing peubah bebas (*BETASTIM, BETASTIA, DPR, GROWTH, LEVER, LIQD, SIZE, EARNV, ACBETA* dan *FREECF*) dapat menjelaskan prediksi beta saham pasar periode satu tahun yang akan datang.

Dalam rangka mencapai tujuan penelitian maka dilakukan uji statistik terhadap sampel data beta saham dan variabel akuntansi perusahaan go publik di BEJ periode 1995 – 1999. Sampel diperoleh 85 perusahaan dengan jumlah 359 data observasi. Data obeservasi diperoleh setelah dilakukan droping atas 66 data outlier. Jumlah data outlier ini diperoleh dari penentuan upper & lower limit control dari masing-masing data

variabel setiap periode sebelum dilakukan regresi data. Dengan demikian jumlah data observasi selama periode sebelum krisis 150 data, periode awal krisis 74 data dan selama periode saat krisis 135 data. Ringkasan hasil persamaan regresi dan uji Ha.1 sampai dengan Ha.12 dapat dilihat pada tabel 5.

Hasil uji F menunjukkan peubah-peubah bebas akuntansi signifikan mempengaruhi estimasi beta saham waktu t pada periode sebelum dan saat krisis, sedangkan awal krisis pengaruhnya tidak signifikan.

Hasil uji t menunjukkan hanya peubah bebas DPR dan $SIZE$ mempunyai pengaruh signifikan terhadap estimasi beta saham periode sebelum krisis. Pada awal krisis hanya peubah bebas $ACBETA$ signifikan mempengaruhi estimasi beta saham, sedangkan pada periode saat krisis peubah $SIZE$ dan $EARNV$ signifikan mempengaruhi estimasi beta saham.

Kandungan prediktif informasi estimasi beta dari estimasi parameter data akuntansi signifikan pada periode sebelum krisis dan saat krisis, sedangkan awal krisis tidak mempunyai kandungan prediktif secara signifikan. Meskipun periode sebelum dan saat krisis estimasi beta dari data akuntansi adalah signifikan mempunyai kandungan prediktif terhadap prediksi beta, namun masing-masing parameter yang digunakan dalam estimasi beta saham kedua periode tersebut berbeda. Kandungan prediktif informasi estimasi beta dari data akuntansi signifikan dipengaruhi oleh periode sebelum krisis dan saat krisis (*dummy variabel PRIOD*, nol sebelum krisis dan satu saat krisis). Terjadi perbedaan signifikan nilai estimasi prediksi beta saham satu tahun yang akan datang antara periode sebelum dan saat krisis. Nilai prediksi beta saat krisis lebih rendah 0.2 dibandingkan periode sebelum krisis.

Meskipun data akuntansi mempunyai kandungan informasi prediktif pada periode sebelum dan saat krisis, namun akurasinya dibandingkan dengan data beta pasar historis hanya akurat pada periode saat krisis. Periode sebelum krisis data saham pasar historis lebih akurat memprediksi beta saham satu tahun yang akan datang dibandingkan dengan data akuntansi. Dengan menambahkan *dummy variabel PERIOD* dalam prediksi beta periode sebelum dan saat krisis, data akuntansi lebih akurat memprediksi beta saham satu tahun yang akan datang dibandingkan data saham pasar historis.

Untuk melihat kandungan prediktif masing-masing variabel beta saham pasar historis dan beberapa variabel akuntansi terhadap prediksi beta, maka selama periode sebelum krisis hanya peubah beta saham historis yang dapat menjelaskan prediksi beta saham satu tahun yang akan datang sedangkan variabel-variabel akuntansi tidak dapat menjelaskan. Periode awal krisis peubah beta saham historis dan peubah data akuntansi *SIZE* signifikan dapat menjelaskan prediksi beta saham satu yang akan datang sedangkan yang peubah akuntansi lainnya tidak signifikan. Yang paling menarik adalah periode saat krisis tidak satupun dari variabel-variabel tersebut signifikan langsung dapat menjelaskan prediksi beta saham. Hasil empirik penelitian ini menunjukkan bukti bahwa apabila estimasi beta saham dari parameter variabel akuntansi digunakan dalam prediksi beta saham, maka informasi akuntansi mempunyai kandungan prediktif pada periode saat krisis dan lebih akurat dibandingkan dengan beta saham pasar historis. Apabila data observasi di pool-kan menjadi satu periode 1995 – 1999, maka hanya peubah *SIZE* dan *EARNV* signifikan langsung dapat menjelaskan prediksi beta saham satu tahun yang akan datang. Tidak terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan

periode sebelum dan saat krisis terhadap kandungan prediktif masing-masing peubah bebas dalam memprediksi beta saham satu yang akan datang.

B. REKOMENDASI

Hasil empirik penelitian ini membuktikan bahwa BETAST1A lebih akurat memprediksi BETAST2M dibandingkan BETAST1M dalam periode krisis. Ini menunjukkan bahwa data akuntansi lebih dapat diandalkan untuk menilai risiko perusahaan pada masa krisis dibandingkan dengan data pasar.

Sehubungan dengan hal di atas serta saat sekarang krisis ekonomi masih berlangsung, maka investor dapat menggunakan estimasi beta saham berjalan dari parameter variabel akuntansi *SIZE* dan *EARNV* yang diperoleh dalam persamaan model XI. Kemudian dari hasil estimasi beta saham berjalan ini, dapat digunakan untuk memprediksi beta saham perusahaan satu tahun yang akan datang dengan menggunakan model XIII. Dengan demikian selama masa krisis data akuntansi *SIZE* dan *EARNV* dapat digunakan untuk memprediksi tingkat risiko perusahaan. Secara langsung investor dapat menggunakan data akuntansi *SIZE* dan *EARNV* tahun sekarang untuk memprediksi beta saham perusahaan satu tahun yang akan datang. Beta dari data akuntansi perusahaan disebut juga dengan fundamental beta (Elton & Gruber, 1995). Model XI dan XIII dapat digunakan untuk memprediksi tingkat resiko saham perusahaan baik yang go publik maupun non go publik atau digunakan apabila data pasar tidak tersedia.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai interaksi antara variabel data akuntansi dan harga pasar, sehingga membantu

memberikan dasar bagi struktur sistem akuntansi dalam penyediaan berbagai alternatif keputusan bagi para investor.

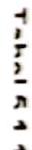
C. KETERBATASAN DAN SARAN

1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu pertama, kecilnya jumlah sampel yang digunakan dalam pengukuran variabel *EARNV* dan *ACBETA*. Masing-masing variabel tersebut diukur dari *earning/price* dan laba bersih dengan data sampel empat tahun terakhir.

Kedua, Penelitian ini hanya menguji kandungan informasi akuntansi terhadap estimasi beta saham individu sedangkan terhadap estimasi beta saham portofolio tidak dilakukan dalam penelitian ini.

Ketiga, model pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *linear regression model OLS* dalam memperoleh estimasi beta saham pasar, sehingga perlu dilakukan pengujian asumsi persamaan *two-variable linear regression model OLS*. Asumsi pertama, variabel *error term/residual return* dari model pasar (ϵ) secara statistik independen, sehingga $E(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0$ untuk $i \neq j$. Asumsi kedua, *error term* dari model pasar berdistribusi secara normal,. Apabila kedua asumsi ini tidak dapat dipenuhi, maka hubungan return perusahaan dan return pasar adalah non linear sehingga model pasar tidak dapat digunakan. Konsekwensinya adalah model *non linear* harus digunakan dalam rangka menghitung beta saham individu perusahaan. Kemungkinan adanya *error term* model pasar adalah *dependent* dan tidak berdistribusi secara normal. Hal ini bisa saja terjadi karena variabel data *return* saham perusahaan dan *return* saham pasar dalam mingguan selama periode satu tahun berbentuk *time series*, sehingga potensi data



mingguan sekarang berhubungan dengan data minggu-minggu sebelumnya adalah tinggi untuk perusahaan yang sama.

2. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian di atas, maka penulis menyarankan tiga hal. Pertama, bagi peneliti berikutnya yang akan mengembangkan model ini perlu melakukan penambahan jumlah "n" sampel dalam mengukur peubah bebas *EARNV* dan *ACBETA*.

Kedua, disamping pengujian atas kandungan informasi akuntansi terhadap estimasi beta saham individu, maka perlu dilakukan pengujian ini terhadap beta saham portofolio sebagaimana dilakukan oleh Beaver, Kettler and Scholes (1970).

Ketiga, apabila model pasar (persamaan 2 bab II) digunakan dalam menghitung estimasi beta saham per masing-masing perusahaan, maka perlu dilakukan pengujian pemenuhan asumsi persamaan regresi linear dari model ini. Pengujian asumsi tersebut adalah masing-masing *error term (residual return)* dari model pasar adalah independen (uji otokorelasi) dan distribusi residual adalah normal (uji normalitas residual). Apabila kedua asumsi ini dipenuhi maka model pasar persamaan (2) dalam bab II dapat digunakan dalam estimasi beta saham. Begitu sebaliknya bila kedua asumsi ini tidak dapat dipenuhi, maka model pasar tidak dapat digunakan dalam estimasi beta saham perusahaan.

Metodologi penelitian yang berbeda dalam penelitian lanjutan sangat diharapkan untuk meningkatkan kualitas hasil penelitian.

Tabel 5.1.1

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 S/D 12

No urut	MODEL	Pembalikkan Praktis Market Tukar Lainnya	Nama Rapat Analisis stand arus of cash	Dari/tujuan	Periode berdasarkan											
					N ilai F signif ikansi digit	Konstanta Korela signif ikansi digit	BETASTIM Korela signif ikansi digit	BETASTIM Korela signif ikansi digit	DPR Korela signif ikansi digit	GROWTH Korela signif ikansi digit	LEVER Korela signif ikansi digit	UGO Korela signif ikansi digit	SIZE Korela signif ikansi digit	EARN/ Korela signif ikansi digit	ACBETA Korela signif ikansi digit	FREECF Korela signif ikansi digit
Expedite Subjek																
1	1	Pembalikkan BETASTIM D Perioda stand standar (95 - 96) Market Enter	150 0.393 0.167	3.498 0.002 0.002	-3.201 3.207 0.002	0.359 1.848 0.067	-0.04665 -0.391 0.704	0.198 0.598 0.51	0.070695 1.134 0.269	0.312 3.538 0.001	-0.113 -0.484 0.829	0.143 -1.412 0.192	0.355 -1.498 0.180	0.143 -1.412 0.192	0.355 -1.498 0.180	0.355 -1.498 0.180
2	1	Faktor tetapan BETASTIM G Perioda stand standar (95 - 96) Market Enter	150 0.524 0.105 0.566 0.6498 1.878	3.496 0.002 -3.243 0.001 0.002 1.878	-3.214 -3.243 0.001 0.002 0.002 1.878	0.359 1.848 0.067 0.153 0.052 0.05	-0.04665 -0.391 0.704 0.506 0.052 0.056	0.198 0.598 0.51 0.269 0.269 0.265	0.070695 1.134 0.269 0.001 0.001 0.001	0.312 3.538 0.001 0.001 0.001 0.001	-0.113 -0.484 0.829 -0.041 -0.041 -0.041	0.143 -1.412 0.192 0.119 0.119 0.119	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324	0.143 -1.412 0.192 0.119 0.119 0.119	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324
3	1	Pembalikkan BETASTIM G+1 Perioda stand standar (95 - 96) Market Enter	150 0.181 0.526 0.519 0.599 2.555	3.494 0.002 1.154 0.002 0.002 2.555	0.209 1.154 0.002 0.002 0.002 2.555	0.359 1.848 0.067 0.519 0.599 2.555	-0.04665 -0.391 0.704 0.161 0.069 0.069	0.198 0.598 0.51 0.269 0.269 0.265	0.070695 1.134 0.269 0.001 0.001 0.001	0.312 3.538 0.001 0.001 0.001 0.001	-0.113 -0.484 0.829 -0.041 -0.041 -0.041	0.143 -1.412 0.192 0.119 0.119 0.119	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324	0.143 -1.412 0.192 0.119 0.119 0.119	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324
4	11	Pembalikkan BETASTIM G+1 Perioda stand standar (95 - 96) Market Enter Korelasi pengaruh BETASTIM Korelasi pengaruh stand standar	150 0.192 0.537 0.537 0.537 0.537 0.537	3.491 0.002 4.05 0.002 0.002 0.002 0.002	0.202 2.77 0.002 0.002 0.002 0.002 0.002	0.359 1.848 0.067 0.519 0.599 2.555	-0.04665 -0.391 0.704 0.161 0.069 0.069	0.198 0.598 0.51 0.269 0.269 0.265	0.070695 1.134 0.269 0.001 0.001 0.001	0.312 3.538 0.001 0.001 0.001 0.001	-0.113 -0.484 0.829 -0.041 -0.041 -0.041	0.143 -1.412 0.192 0.119 0.119 0.119	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324	0.143 -1.412 0.192 0.119 0.119 0.119	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324	0.355 -1.498 0.180 0.324 0.324 0.324

Tabel 5.1.2

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 S/D 12

Tabel 5.1.3

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 S/D 12

No urut	MODEL	Peubah terikat Periodo Metode Tujuan Lain-lain	N sample R R square Ad. R square Stand. error of est. Durbin-Watson	Peubah bebas (1)												
				Konsstanta	BETASTIM	BETAST1A	DPR	GROWTH	LEVER	UGD	SIZE	EARNV	ACBETA	FREECF	PRIOD	
				Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	Koefisien signif	
9	X	Peubah terikat BETASTIM (0) Periode saat krismon (98 - 99) Metode Enter Pengaruh dsls Aktiva thp Beta randup LEVER Ha.1 ditentu (F sign alpha 1%) Ha.6 & 7 ditentu, Ha.2,3,4,5,β di tolak total	135 0.398 0.15 0.111 0.53474 1.815	3.775 0.002 -2.851 0.0005 -0.068 -0.076	-5.037 -0.749 -0.749 0.455 0.389 -0.068	-0.583 -0.0794 -0.792 0.43 0.43 0.07	-0.223 0.0794 0.267 0.267 0.267 0.267	0.0794 0.0794 0.0794 0.435 0.435 0.267	0.485 0.267 0.267 0.267 0.267 0.267	-0.116 -2.752 -2.752 0.266 0.266 0.266	0.02274 1.14 0.258 0.1 0.1 0.1					
10	X	Peubah terikat BETASTIM (0) Periode saat krismon (98 - 99) Metode Enter Pengaruh dsls Aktiva thp Beta randup EARNV Ha.1 ditentu (F sign alpha 5%) Ha.6 ditentu, Ha.2,3,4,5,β di tolak	135 0.334 0.112 0.07 0.95582 1.856	2.679 0.018 -2.526 0.013 -0.069 -0.072	-4.642 -1.01 -1.289 0.2 -0.113	-0.844 -0.816 -1.037 0.2 0.091	-0.217 -0.816 1.037 0.302 0.091	-0.441 -1.289 0.091 0.302 0.091	0.109 1.037 3.19 0.002 0.091	0.467 0.002 0.271 0.271 0.271	0.441 1.327 0.167 0.116 0.116					
11	X	Peubah terikat BETAST1M (0) Periode saat krismon (98 - 99) Metode Steperise Pengaruh dsls Akutansi thp Beta peubah bsls SIZE & EARNV model X dapat digunakan uk estimasi BETAST1A, km model X lebih akurat dari model X	135 0.359 0.129 0.116 0.9395 1.783	9.776 0.000 -2.764 0.007 -0.069 -0.072	-4.669 -2.764 -3.342 0.001 0.278 -0.259							0.459 3.342 0.003 0.278 -0.259	0.122 -3.061 0.003 0.278 -0.259			

Tabel 5.1.4

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 S/D 12

No URUT	Pembah. Model Primer Kedua Tulisan Latih-Ban	Pembah. teknis Period Kedua Tulisan Latih-Ban	Pembah. beras (1)											
			R R-square Adj R Square Stand. error of est.	N nilai F Sign F Sig(1) Sign(1)	Konsistensi Ketemu BETASTIM Konsistensi Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	BETASTIM DPR Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	GROWTH Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	LEVER Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	UGD Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	SIZE Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	EARNV Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	ACBETA Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	FREECF Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal	PRIOD Kompar Ketemu BETASTIM Residual tidak normal
12	20	Pembah. teknik BETASTIM Periode satu kuartal (86 - 88) Metode empat Kandungan predictif BETASTIM Residual tidak normal Model ini tidak valid digunakan untuk estimasi BETASTIM H.A.E. ditolak (F sign alpha 10%)	1.35 0.160 0.026 0.016 0.059121 1.619	3.514 0.063 1.359 0.177 0.160	0.243 0.001 0.001 0.001 0.001	0.360 1.675 0.063 0.160								
13	21	Pembah. teknik LOGBETASTIM Periode satu kuartal (86 - 90) Metode empat Kandungan predictif BETASTIM Residual normal, model eksponen model ini tidak digunakan untuk estimasi BETASTIM H.A.S. ditolak (F sign alpha 5%) H.A.O. diterima, km model XII lebih sejajar dari model XI	1.20 0.165 0.034 0.026 0.5703214 0.952	4.196 0.043 -5.038 0.000 0.165	-0.665 2.048 2.043 0.043 0.303									
14	23	Pembah. teknik BETASTIM Periode satu kuartal (86 - 90) Metode empat Kandungan predictif BETASTIM Residual tak normal Model ini tidak valid digunakan untuk estimasi BETASTIM Uji F tidak signifikan sebesar 10%	1.35 0.14 0.020 0.012 0.5703214 1.619	2.677 0.104 4.873 0.104 0.000	0.454 0.001 1.636 0.104 0.14	0.119 1.636 0.119 0.14								

Tabel 5.1.5

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 SD 12

NO KODE	PREDIKTOR	PREDIKSI	PREDIKSI BEBAS (1)													
			R	NARASI	KONSTANTE	BETASTIM	BETASTIM	DPR	GROWTH	LEVER	UOD	SIZE	EARNY	ACBETA	FRECCF	PRIOD
			R REGRESI	NILAI KORELASI	KORELASI KORELASI											
			R REGRESI	NILAI KORELASI	KORELASI KORELASI											
ESTIMASI KORELASI																
15	XIV	Prediksi teknik LOGISTASTIM Prediksi nilai korelasi (88 - 82) Nilai korelasi antar	0.20	0.023	-0.424	0.119										
		Korelasi antara prediksi BETASTIM.	0.014	0.880	5.987	0.152										
		Prediksi nilai korelasi model eksponen model ini tidak dipakai untuk estimasi BETASTIM	0.000	0.000	0.880	0.014										
		Uji F tidak signif. Prediksi signif 10%	0.58002100	0.973												
PERIOD 1986-1996 dan 1996-1998																
16	XV	Prediksi teknik BETASTIM Prediksi 86-96 dan 96-98 Nilai korelasi antar	265	6.062	0.402	0.402										
		Pengujian prediksi untuk mengetahui prediksi BETASTIM	0.203	0.003	2.691	2.604										
		Prediksi teknik BETASTIM & PRICO Hal 10 diterima, kim model XV1 tidak diterima dan model XVII	0.041	0.004		0.006										
		Ha.11 diterima (uj 1 pada uji PRICO)	0.034	0.77459												
		Uji F sign pada signif 1%	1.902													
PERIOD 1996-1998 dan 1998-2000																
17	XVI	Prediksi teknik BETASTIM Prediksi 96-98 dan 98-00 Nilai korelasi antar	265	5.663	0.628	0.153										
		Pengujian prediksi untuk mengetahui prediksi BETASTIM	0.197	0.004	0.059	2.662										
		Prediksi teknik BETASTIM & PRICO Hal 11 diterima (uj 1 pada uji PRICO)	0.036	0.000	0.008											
		Uji F sign pada signif 1%	0.032	0.77563	0.157											

Tabel 5.1.6

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 S/D 12

No urut	MODEL	Pembah terhadap Perode Metode Tujuan Lain-lain	Pembah bebas ()																				
			NARSI		Kondisi BETASTIM		DPR		GROWTH		LEVER		UGD		SIZE		EARN/V		ACBETA		FREECF		
			R	R square	Nilai F	Koefisien korelasi	Koefisien Karmen																
18	XVII	Pembah terhadap BETASTIM Periode 95-96 dan 96-97 Metode Enter	0.220	0.002	2.902	-1.789	0.402	0.109	0.332	1.972	0.004	0.078	0.060	0.117	0.105	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	
		Pengaruh perode waktu terhadap Praktik BETASTIM																					
		Pembah bebas BETASTIM, BETASTIM dan PRIOD	0.042	0.042	0.004	0.078	0.060	0.117	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	
		Ha. 11 alternatif (uj 1 pembah PRIOD)																					
		Uji F signifikansi pada alpha 1%																					
		KANDUNGAN INFORMASI PREDiktif Masing-masing PEUBAH BEBAS (AM FREECF) TERHADAP BETASTIM																					
19	XIX	Pembah terhadap BETASTIM Periode 1996-1997 Metode Enter	150	1.264	-0.654	0.216		-0.00622	0.183	0.595	-0.00242	0.141	-0.17	-0.211	0.182								
		Kandungan predictif BETASTIM Ha. 12 alternatif terhadap BETASTIM, uji Pembah bebas ketiga daerah	0.276	0.251	-0.416	1.781		-0.204	0.603	-1.162	-0.763	1.034	-0.493	-1.408	0.398								
		0.078	0.076	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060		
		0.017	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147	0.147		
		0.5062000	1.924																				
		Uji F tidak signifika dengan 15%																					
20	XX	Pembah terhadap BETASTIM Periode 1997 Metode Enter	74	2.724	-8.106	-0.543		-1.368	0.303	0.192	-0.07305	0.582	-0.07446	0.04215	1.483								
		Kandungan predictif BETASTIM Ha. 12 alternatif terhadap BETASTIM & SIZE, uji Praktik ketiga ketiga daerah	0.527	0.500	-1.727	-3.564		-0.705	1.146	0.189	-0.373	1.94	-0.372	-0.318	1.409								
		0.276	0.069	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061	0.061		
		0.176	0.060	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415	0.0415		
		1.1996706	1.963																				
		Uji F signifikansi pada alpha 1%																					

Tabel 5.1.7

RINGKASAN HASIL PERSAMAAN REGRESI DAN UJI HIPOTESIS ALTERNATIF 1 SID 12

No urut	MODEL	Pembah. teknik		Pembah. bebas (1)											
		Princ	Nikola	Konstanta	BETASTIM	BETASTIM	DPR	GROWTH	LEVER	UGD	SIZE	EARN/	ACBETA	FREECF	PRIOD
		Tulisan	Lain-lain	R	R Square	Nilai F	Koefisien								
				stand. error of est.		t stat	bstat								
220	Pembah. teknik BETASTIM														
	Perioda 1996-1999	135	0.829	0.597	0.09159	-0.26	0.265	-0.235	-0.00217	0.06943	-0.04447	0.00205	0.118		
	Metode Enter	0.237	0.591	0.349	1.14	-0.303	1.057	-0.825	-0.232	0.07	-0.915	0.052	0.246		
	Kemasingan prediktor thd BETASTIM	0.056	0.728	0.266	0.763	0.268	0.533	0.817	0.945	0.362	0.327	0.306			
	HA.12 ditolak ukk semua pembah. teknik	-0.012	0.101	0.027	0.095	-0.056	-0.021	0.008	-0.082	0.008					
	Uji F tidak sign pada alpha 10%	1.879													
221	Pembah. teknik BETASTIM														
	Perioda 1996-1999	359	1.916	-1.793	-0.0303	0.344	0.176	-0.181	-0.0549	0.211	-0.0772	-0.002361	0.455		
	Metode Enter	0.217	0.049	-1.588	-0.484	1.417	1.307	-0.807	-0.803	2.262	-1.72	-0.104	1.386		
	Kemasingan prediktor thd BETASTIM	0.047	0.113	0.643	0.157	0.192	0.545	0.422	0.024	0.086	0.917	0.184			
	HA.12 ditentu uk SIZE dan EARNY	0.023	0.025	0.076	0.07	-0.032	-0.043	0.12	-0.192	0.008					
	Uk pembah. teknik BETASTIM	1.965													
	Uji F sign pada alpha 5%														
222	Pembah. teknik BETASTIM														
	Perioda 1996-96 & 1996-99	265	1.801	-0.26	0.131	-0.03637	0.194	-0.262	-0.05522	0.09185	-0.04525	-0.006643	0.192	-0.13	
	Metode Enter	0.248	0.06	-0.235	1.981	-0.136	1.276	-0.931	-0.825	0.988	-1.077	-0.325	0.572	-0.87	
	Pengujian PRIND tidak predikti.	0.062	0.814	0.047	0.892	0.203	0.353	0.41	0.319	0.283	0.745	0.568	0.38		
	BETASTIM	0.027	0.119	-0.008	0.077	-0.056	0.05	0.06	-0.085	0.02	0.06	0.05	0.05	0.04	
	HA.12 ditentu uk BETASTIM, uk pembah. teknik BETASTIM	0.02116006	1.933												
	Uji F sign pada alpha 10%														
	Tes uji persamaan PRIND sebalum dan setelah klasifikasi														

DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R.J and P. Brown (1968), "An empirical evaluation of accounting income numbers," *Journal of Accountancy Research* 6, pp.159-178.
- _____, and P. Brown (1969), "Portfolio theory and accounting," *Journal of accounting research* 7, pp.300-323.
- Barclay, Michel J, and Clifford W. Smith, Jr., and Ross L.Watts (1992), "The determinants of corporate leverage and dividend policies" dalam *The New Corporate finance - where theory meets practice*, edited by Donald H.Chew, second edition, Singapore: McGraw-Hill International Edition, pp214-229.
- Beaver, W.H. (1968), "The information content of annual earning announcements," *Empirical research in Accounting: Selected studies 1968*, suplement to volume 6 of *Journal of accounting research*, pp. 67 - 92.
- _____, W.H, P. Kettler, and M. Scholes (1970)," The association between market determined and accounting determined risk measures," *Accounting Review* 45, pp.654-682.
- _____, W.H, R. Clark and W. Wright (1979), "The association between unsystematic security return and the magnitude of earnings forecast error," *Journal of Accountancy Research* 17, pp.316-340.
- Beninga, Simon Z, and Oded H. Sarig (1997), *Corporate finance - a valuation approach*, International edition, London: The McGraw-Hill Co, Inc.
- Bodie, Zvi, Alex Kane and Alan J. Marcus (2002), *Investment*, fifth edition, New York: Irwin McGraw-Hill.
- Budiharjo, Djoni (1998), *Analisis pengaruh ROA, DER dan DPR terhadap value of stock*, Jakarta: Thesis S-2 tidak dipublikasikan, Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Cready, William M. and Patricia G.Mynatt (1991), "The information content of annual report: A price and trading response analysis," *The accounting review* 66, pp.291 - 312.
- Dharmasusila, Ida bagus (1999),*Analisis Size & January Effect di Bursa Efek Jakarta*," Jakarta: Thesis S-2 tidak dipublikasikan, Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Elgers, J.C (1980), "Accounting-based risk prediction: a re-examination," *Accounting Review* 55, pp.389-408.

- Eaton, Edwin J. and Martin J. Gruber, *Modern Portfolio Theory and Investment analysis*, Fifth edition, New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Fskew, R.K. (1979), "The forecasting ability of accounting risk measure: Some additional evidence," *Accounting review* 54, pp.107-118.
- Fama, Eugene F. and Merton H. Miller (1972), *The theory of finance*, Illinois: Dryden Press.
- Grinold, Richard C. and Ronald N. Kahn (1995), *Active Portfolio Management - Quantitative theory and applications*, Singapore: The McGraw-Hill Companies Inc.
- Greene, William H (2000), "Econometric Analysis"; fourth edition, New Jersey USA: Prentice Hall.
- Gujarati, N. Damodar (1988), *Basic Econometrics*, second edition, New York: McGraw-Hill Book Company.
- Gunawan dan Bandi, Drs., M.Si, Ak (2000), "Analisis kandungan informasi laporan arus kas," *Simposium Nasional Akuntansi III*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntans Pendidik, hal.697 - 718.
- Habbe, Abdul Hamid, Drs., dan Jogiyanto Hartono, DR, MBA (2000), "Studi terhadap pengukuran kinerja akuntansi perusahaan prospektor dan defender, dan hubungannya dengan harga saham", *Simposium Nasional Akuntansi III*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntans Pendidik, hal. 719 - 749
- Hackel, Kenneth S., Joshua Livnat and Atul Rai (2000),"A free cash flow investment anomaly," *Journal of Accounting, Auditing and finance*, vol.15, p.1-24.
- Hair, Joseph F., Jr. Ralph E. Anderson, Ronald L.Tatham & William C. Black (1995), "Multivariate Data Analysis", Fourth edition, New Jersey USA: Prentice Hall.
- Haningsih, Luma (2001), "Analisis finansial leverage sebagai faktor yang mempengaruhi perubahan beta saham," , Jakarta: Thesis S-2 tidak dipublikasikan, Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Hidayah, Raudatul (2001),"Hubungan beta akunting dengan beta pasar pada perusahaan perbankan di BEI," Jakarta: Thesis S-2 tidak dipublikasikan, Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Husman, Suad (1998), *Dasar-dasar teori portofolio dan analisa sekuritas*, edisi ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Institute for Economics and Financial Research, (1995), *Indonesia Capital Market Directory 1995*.
- (1997) *Indonesia Capital Market Directory 1997*.

- (1999), *Indonesia Capital Market Directory 1999*.
- (2000), *Indonesia Capital Market Directory 2000*.
- Keim, Donald B (1986), "Dividend yield and the January Effect," *Jurnal of Portfolio Management*, winter, pp.54-60
- Koch, Paul D., and Catherine Shenoy (1999), "The Information content of dividend and capital structure policies," *FM-Journal of the Financial Management Association International Vol.28*, p.16-35.
- Levin, Richard I., and David S. Rubin (1998), *Statistics for management*, seventh edition, London: Prentice-Hall International, Inc.
- Makridakis, Spyros., Steven C. Wheelwright, Victor E. McGee (1983), *Forecasting: Methods and Applications* second edition, New York: John Wiley & Sons.
- Morse, Dale (1981), "Price and trading volume reaction surrounding earnings announcements: a closer examination," *Journal of accounting research* 19, pp.374 - 383.
- Pindyck Robert S., Daniel L. Rubinfeld (1999), *Econometric Models*, Third Edition, Singapore, Irwin McGraw-Hill, International edition.
- Prasetyowati, Rr (1999), *Return pasar saham dan kebijaksanaan moneter*, Jakarta: Thesis S-2 tidak dipublikasikan, Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Rasyid, Rosmita (2000), *Hubungan laba bersih dan kas hasil operasi terhadap dividen*, Laporan penelitian (Jurnal Akuntansi fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara), Jakarta: Lembaga Penelitian Universitas Tarumanagara.
- Rikianto, Eko (1998), "Tinjauan studi estimasi beta saham perusahaan-perusahaan go publik pada BEI," Jakarta: Tesis S-2 tidak dipublikasikan, Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield and Jeffrey Jaffe (1999), *Corporate Finance*, 5nd edition, New York: Irwin McGraw-Hill.
- Rosenberg, B., and V. Marathe (1975), "Prediction of investment risk: systematic and residual risk," *Proceeding of the seminar on the analysis of security price*. Chicago: University of Chicago.
- Santi, Fitri (2002), "Studi empiris mengenai determinan struktur modal perusahaan di Indonesia: Analisis Panel Data," Jakarta: Tesis S-2 tidak dipublikasikan, Program studi Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Indonesia.

Santoso, Singgih (1999), *SPSS – mengolah data statistik secara profesional*, Jakarta: Elex Media Komputindo.

(2001), *Buku Latihan SPSS – statistik parametrik*, Jakarta Elex Media Komputindo.

Scott, William R. (1997), *Financial Accounting Theory*, Internatioan edition, London: Prentice-Hall International, Inc.

Scott, Jr., David F, John D. Martin, J. William Petty and Arthur J. Keown (1999), *Basic Financial Management*, Eight edition, New Jersey: Prentice Hall International, Inc.

Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman (1986), *Positive accounting theory*, New Jersey: Prentice-Hall., Inc. Englewood Cliff

Bio Data Penulis

Nama dan Alamat

Nama : Sparta
Alamat Rumah : Perumahan Bumi Serpong Damai (BSD), Griya Loka Sektor I-4
 Jl. Cempaka II Blok H.9 No.29-30,
 Serpong, Tangerang.
 Telp. 021 5371232 dan HP 0815-8719607
Email : Sparhoi@yahoo.com dan Sparta_akt99@hotmail.com

Riwayat Pendidikan

1. Lulusan Perguruan Tinggi Negeri Program S-1 Jurusan Akuntansi (Akuntan Register Negara No.D-8087) Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang, tahun 1989.
2. Lulusan Program Belajar Jarak Jauh "Pejabat Pemberian Kredit Angkatan ke 41" di Institut Bankir Indonesia (IBI) Jakarta, tahun 1995
3. Lulusan Program "Manajemen Lini I" di Institut Bankir Indonesia (IBI) Jakarta, tahun 1997.
4. Telah mengikuti berbagai pelatihan di Bapindo yaitu Pelatihan Officer Development Program (ODP) Angkatan V Bapindo selama 7 bulan tahun 1991, Supervisi Kredit selama 1,5 bulan tahun 1993, Analisa Laporan Keuangan tahun 1993, Negotiation Skill tahun 1993 dan Kredit Bermasalah selama dua minggu tahun 1998

Karya Tulis

1. "Sistem informasi akuntansi dan perannya dalam pengambilan keputusan manajemen pada Pangiran's Hotel", skripsi tidak dipublikasikan, Jurusan Akuntansi fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang, tahun 1989, 208 hal. (Kasus real Pangiran's Hotel Padang).
2. "Evaluasi atas analisis restrukturisasi kredit PT "A" oleh Bank "X", tesis tidak dipublikasi, tahun 1997, 150 hal. (Kasus real di salah satu bank pemerintah, data diolah dengan Microsoft Excel).
3. "Prospek merger Bank Mandiri", Jurnal Keuangan & Perbankan - Finance & Banking Journal, Volume 3, Nomor 2, Mei 2000, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas (STIE-PERBANAS) Jakarta, hal.49-52
4. "Pengaruh faktor-faktor fundamental lembaga keuangan bank terhadap harga sahamnya di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Akuntansi edisi khusus penelitian, Tahun IV/01/Mei/2000, Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara, Jakarta, hal. 54-69. (Hasil penelitian studi empirik, data diolah dengan program SPSS).

5. "Kekuasaan, politik dan kepuasan kerja - suatu pendekatan kasus" (2000). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* edisi bulan Februari 2001, Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta hal 37 - 51.
6. "Analisis studi "Key" dan "Han dan Wang": biaya politik dan pengelolaan laba" (2000). *Jurnal Akuntansi* edisi bulan Mei 2001, Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta. 15 hal.

Riwayat Pekerjaan

1. Dosen Tetap pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas (FE-UNAND) Padang sejak tahun 1989 s/d April 1991. Mata kuliah yang pernah di ajarkan Pengantar Akuntansi, Akuntansi Biaya, Sistem Akuntansi.
2. Residen Konsultan PT Sumber Saran Sempurna Jakarta untuk Konsultan dalam proyek Training dan Implementasi PAFPACK di Kotamadya Daerah Tingkat II Padang, tahun 1989.
3. Staff Auditor pada Kantor Akuntan Publik terdaftar "Hadori & Rekan" Koresponden Padang, sejak bulan Agustus 1988 s/d bulan Agustus 1989.
4. Staf Auditor di Kantor Akuntan Publik (KAP) "Drs Gafar salim At" Padang, September 1989 s/d April 1990).
5. Pegawai Tetap PT Bank Pembangunan Indonesia (Persero) sejak 1 Juni 1991 s/d 31 Mei 1999. Jabatan terakhir sebagai Kepala Tim Pembiayaan Proyek (Tim Kredit)..
6. Staf Pengajar tidak tetap pada Program Ekstension Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Salemba dan Depok Jakarta sejak Juli 2000 sampai dengan sekarang. Mata kuliah di ajarkan: Studi Kelayakan Bisnis, Sistem Informasi Manajemen dan Analisa Laporan Keuangan.
7. Mata kuliah yang pernah di ajarkan di tempat lain (PTS) sejak tahun 1989 s/d 2002 adalah: Penganggaran, Analisa Laporan Keuangan, Konsentrasi Standar dan Analisa Laporan Keuangan, Teori Akuntansi dan Seminar Akuntansi. Pengantar Akuntansi, Akuntansi Keuangan, Akuntansi Keuangan Lanjut, Akuntansi Perbankan, Manajemen Keuangan, Akuntansi Biaya dan Metode Penelitian.

LAMPIRAN: 1 s/d 74

Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Code	Industri	1995-1999 (Blnm Outlier)	Sampel penyelesaian berdasarkan periode (dilanjutkan)			
					1995-1999	1995-1998	1997	1998-1999
1	Bakrie Sumatera Plantation	UNSP	Agricultural, Forestry, & Fish	UNSP	UNSP	UNSP	UNSP	UNSP ^{**})
2	Anwar Sierad, PT	ANSI	Animal Feed & Husbandry	ANSI	ANSI	ANSI	ANSI	ANSI ^{**})
3	Centra Proteinaprima, PT	CPPR	Animal Feed & Husbandry	CPPR	CPPR ^{**})	CPPR	CPPR	CPPR
4	Japfa Comfeed Indonesia	JPFA	Animal Feed & Husbandry	JPFA	JPFA	JPFA	JPFA	
5	Bank Niaga Tbk P	BNGA	Banking	BNGA	BNGA	BNGA	BNGA	
6	Bank Internationa Indonesia	BNII	Banking	BNII	BNII	BNII	BNII	
7	Lippo Bank Tbk PT	LPBN	Banking	LPBN	LPBN ^{**})	LPBN	LPBN	
8	Panin Bank	PBNB	Banking	PBNB	PBNB ^{**})	PBNB	PBNB ^{**})	
9	Indosat Tbk PT	ISAT	Communication	ISAT		ISAT	ISAT	
10	Bukaka Teknik Utama	BUKK	Construction	BUKK	BUKK			
11	Petrosea Tbk	PTRO	Construction	PTRO	PTRO	PTRO	PTRO	
12	Lippo Securities	LPPB	Credit Agncs Other than Banks	LPPB				
13	Sayu Buana Tbk PT	BAYU	Hotel & Travel Service	BAYU	BAYU	BAYU	BAYU	
14	Hotel Sahid Jaya	SHID	Hotel & Travel Service	SHID	SHID	SHID	SHID ^{**})	
15	GT Petrochem Ind	ADMG	Manufacturing	ADMG	ADMG	ADMG	ADMG	
16	Artha Karya Prima	AKPI	Manufacturing	AKPI	AKPI	AKPI	AKPI	
17	Aneka Kumla Raya	AKRA	Manufacturing	AKRA	AKRA ^{**})	AKRA	AKRA	
18	Astra Graphia	ASGR	Manufacturing	ASGR	ASGR	ASGR	ASGR	
19	Astra International	ASII	Manufacturing	ASII	ASII	ASII	ASII	
20	Banto pacifik Timber	BRPT	Manufacturing	BRPT	BRPT	BRPT	BRPT	
21	Concord Benefit	CNBE	Manufacturing	CNBE	CNBE			
22	Davomas Abadi Tbk	DAVO	Manufacturing	DAVO	DAVO ^{**})	DAVO	DAVO	
23	Dankos Laboratories	DNKS	Manufacturing	DNKS	DNKS ^{**})	DNKS	DNKS	
24	Duta Permai Nusantara	DPNS	Manufacturing	DPNS	DPNS ^{**})	DPNS	DPNS ^{**})	
25	Darya Varia-laboratory	DVLA	Manufacturing	DVLA	DVLA	DVLA	DVLA	
26	Dynaplast Tbk PT	DYNA	Manufacturing	DYNA	DYNA	DYNA	DYNA ^{**})	
27	Ertex Jaya Ltd	ERTX	Manufacturing	ERTX	ERTX	ERTX	ERTX	
28	Ever Shine Textile	ESTI	Manufacturing	ESTI	ESTI ^{**})		ESTI ^{**})	
29	Fajar Surya Wise	FASW	Manufacturing	FASW		FASW	FASW	
30	Kasogi Internasional	GDWU	Manufacturing	GDWU	GDWU	GDWU	GDWU ^{**})	
31	Gudang Garam Tbk	GORM	Manufacturing	GORM	GORM	GORM		
32	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	Manufacturing	GJTL	GJTL	GJTL	GJTL	
33	Great River International	GRIV	Manufacturing	GRIV	GRIV	GRIV	GRIV	
34	Panasia Indosyntec	HDTX	Manufacturing	HDTX	HDTX	HDTX	HDTX	
35	HM Sampoerna Tbk	HMSP	Manufacturing	HMSP	HMSP	HMSP	HMSP	
36	Indofood Sukses Makmur P	INDF	Manufacturing	INDF	INDF	INDF	INDF	
37	Indo-Rama Synthesis	INDR	Manufacturing	INDR	INDR	INDR	INDR	
38	Indah Kiat Pulp & paper	INKP	Manufacturing	INKP	INKP	INKP	INKP	
39	Toba Pulp Lestari/Intl Indo R	INRU	Manufacturing	INRU	INRU	INRU	INRU	
40	Indocement Tunggal	INTP	Manufacturing	INTP	INTP	INTP	INTP	
41	GT Kabel Indonesia	KBLI	Manufacturing	KBLI	KBLI	KBLI	KBLI ^{**})	
42	Kabel Farma Tbk	KLBF	Manufacturing	KLBF	KLBF	KLBF	KLBF	
43	Modem Photo Tbk PT	MDRN	Manufacturing	MDRN	MDRN ^{**})	MDRN	MDRN	
44	Mulia Industrindo	MLIA	Manufacturing	MLIA	MLIA	MLIA	MLIA	
45	Multipolar Corporation	MLPL	Manufacturing	MLPL	MLPL		MLPL	
46	Mayora Indah Tbk	MYOR	Manufacturing	MYOR	MYOR			
47	Pan Brothers Tbk	PBRX	Manufacturing	PBRX	PBRX	PBRX	PBRX	
48	Polysindo Eka Pe	POLY	Manufacturing	POLY	POLY	POLY	POLY	
49	Putra Sejahtera Pioneerindo	PTSP	Manufacturing	PTSP	PTSP ^{**})		PTSP ^{**})	
50	Roda Vivatek Tbk	RDTX	Manufacturing	RDTX	RDTX ^{**})		RDTX	
51	Surabaya Agung I	SAIP	Manufacturing	SAIP	SAIP	SAIP	SAIP	
52	SUCACCO	ECCO	Manufacturing	ECCO	ECCO ^{**})	ECCO	ECCO	
53	Sines Mas Argo Resources	SMAR	Manufacturing	SMAR	SMAR ^{**})	SMAR	SMAR	
54	Semen Gresik Per	SMGR	Manufacturing	SMGR	SMGR ^{**})	SMGR	SMGR ^{**})	
55	Suparma Tbk PT	SPMA	Manufacturing	SPMA				
56	Sumalindo Lestari Jaya	SULI	Manufacturing	SULI	SULI	SULI	SULI	
57	Pabrik Kerjas Tjwd	TJIM	Manufacturing	TJIM	TJIM	TJIM	TJIM	
58	Tnas Sentosa Tbk	TRST	Manufacturing	TRST	TRST		TRST	
59	Tempo Scan Pacific	TSPC	Manufacturing	TSPC	TSPC	TSPC	TSPC	
60	United Tractor	UNTR	Manufacturing	UNTR	UNTR	UNTR	UNTR	
61	International Nickel Indo	INCO	Mining & Mining Service	INCO	INCO	INCO	INCO	
62	Medco Energi Corporation	MEDC	Mining & Mining Service	MEDC	MEDC	MEDC	MEDC ^{**})	
63	Asiana Multikreasi	ASIA	Others	ASIA	ASIA	ASIA	ASIA	
64	Bakrie and brother	BNBR	Others	BNBR	BNBR	BNBR	BNBR	
65	Citra Marga Nusa	CMNP	Others	CMNP	CMNP ^{**})	CMNP	CMNP	

File ini data terupdate 4 unit tahun 2002, Tgl: 7/8/02

Daftar Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Code	Industri	1995-1999 (Bblm Outlier)	Sampel perusahaan berdasarkan periode (dalam outlier)			
					1995-1999	1995-1998	1997	1998-1999
66	Ciputra Development	CTRA	Real estate & property	CTRA	CTRA	CTRA	CTRA	CTRA
67	Duta Anggada Reality	DART	Real estate & property	DART	DART	DART	DART	DART
68	Dharma Intiland	DILD	Real estate & property	DILD	DILD	DILD	DILD	DILD
69	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	Real estate & property	DUTI	DUTI	DUTI	DUTI	DUTI
70	Jakarta International Hotel &	JIHD	Real estate & property	JIHD	JIHD	JIHD	JIHD	JIHD
71	Jaya Real Property	JRPT	Real estate & property	JRPT	JRPT	JRPT	JRPT	JRPT
72	Kawasan Industri Jababeka	KJIA	Real estate & property	KJIA	KJIA	KJIA	KJIA	KJIA
73	Lip Land Development	LPLD	Real estate & property	LPLD	LPLD	LPLD	LPLD	LPLD
74	Mas Mumi Indonesia	MAMI	Real estate & property	MAMI	MAMI	MAMI	MAMI	MAMI
75	Modernland Reality	MDLN	Real estate & property	MDLN	MDLN	MDLN	MDLN	MDLN
76	Mutialand Tbk PT	MLND	Real estate & property	MLND	MLND	MLND	MLND	MLND
77	Putra Surya Perkasa	PTRA	Real estate & property	PTRA	PTRA	PTRA	PTRA	PTRA
78	Pudjiadi Prestige	PUOP	Real estate & property	PUOP	PUOP	PUOP	PUOP	PUOP
79	Pakuwon Jati Tbk PT	PWON	Real estate & property	PWON	PWON	PWON	PWON	PWON
80	Berlian Ijau Tenker	BLTA	Transportasi	BLTA	BLTA	BLTA	BLTA	BLTA
81	Rig Tenders Indo	RIGB	Transportasi	RIGB	RIGB	RIGB	RIGB	RIGB
82	Enseval Putera M	EPMT	Whole Sale & Retail Trade	EPMT	EPMT	EPMT	EPMT	EPMT
83	Hero Supermarket	HERO	Whole Sale & Retail Trade	HERO	HERO	HERO	HERO	HERO
84	Matahari Putra PT	MPPA	Whole Sale & Retail Trade	MPPA	MPPA	MPPA	MPPA	MPPA
85	Wicaksana Oversea Intl'	WICO	Whole Sale & Retail Trade	WICO	WICO	WICO	WICO	WICO
Jumlah perusahaan				85	83	80	74	75
Rincian Jumlah outlier:								
				-	3	-	-	-
				-	7	-	-	-
				-	-	-	-	5
				-	-	-	-	9
				-	5	-	-	-
				-	-	11	-	-
				-	-	-	10	-
				88	20	11	35	-

**Sampel Terpilih Penelitian
(sebelum outlier di drop)**

No	Tahun	Penelitian	BETASTIM (%)	BETASTIM (%)	Data Akhir Tahun I							PIND		
					EVIT	FRESCOF	GROWTH	LAYER	LADY	SOIL	EARN			
1	1992	ADMO	1.071270	1.071236	0.3107	-0.03984467	0.03981704	0.30203008	0.02070078	11.07200008	0.020864	0.010765	0	
2	1992	API	0.3002001	1.00211031	0.3327	-1.0030341	0.30007001	0.02084008	1.000070414	11.00200005	0.020245	-0.37344	0	
3	1992	AARA	-0.120556	0.00021002	0.3108	-0.03984044	0.30000002	0.000070001	0.040700007	1.000070008	11.00100005	0.020400	0.104600	0
4	1992	AMSI	0.721036	1.00002070	0.347	-0.3388447	0.30211000	0.000700007	1.000070007	11.00100005	0.020400	-0.0795	0	
5	1992	ADDI	0.000207	1.00001111	0.3008	-0.03980004	0.300000004	0.000700004	1.000070004	11.00100005	0.020400	0.009973	0	
6	1992	ADM	0.00051	0.00000000	0	-0.120000007	0.300000000	0.000000007	1.000070000	11.00000005	0.020400	0.009973	0	
7	1992	ADM	0.00000000	1.00001111	0.3001	0.03980004	0.300000001	0.000000001	1.000070001	11.00000005	0.020400	0.009973	0	
8	1992	BAYU	0.00000000	0.00000000	0.3101	-0.03980004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	0.009973	0	
9	1992	BITA	0.00000000	0.00000000	0.3001	-0.03980004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	0.009973	0	
10	1992	BINR	0.00000000	0.00000000	0.3000	-0.120000002	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
11	1992	BINA	-0.001424	1.00000000	0.3000	-0.03972004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
12	1992	BIN	2.000000	1.00000000	0.3000	-0.03972004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
13	1992	BIFT	1.000000	1.00000000	0.3000	0.120000000	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.01146	0	
14	1992	BUNK	0.00000000	0.00000000	0.3000	-0.120000002	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
15	1992	CIMP	1.000000	1.00000000	0.3000	-0.04042004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
16	1992	CINE	0.300000	0.00000000	0.3000	-0.04042004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
17	1992	CIRR	0.300000	0.00000000	0.3000	-0.04042004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
18	1992	CTRA	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	0.009973	0	
19	1992	DART	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
20	1992	DASD	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
21	1992	BLD	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
22	1992	DINS	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
23	1992	DIPS	1.000000	0.00000000	0.3000	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
24	1992	DUTI	1.000000	0.00000000	0.3000	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
25	1992	DYIA	1.000000	0.00000000	0.3000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
26	1992	DYIA	0.00000000	0.00000000	0.3000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
27	1992	SPIT	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
28	1992	STX	-0.120000	1.00000000	0.3000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
29	1992	STI	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
30	1992	FASH	15.05142	1.00000000	0.3000	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
31	1992	GAMU	0.00000000	0.00000000	1.110002	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
32	1992	GRIB	1.00000000	1.00000000	0.3000	-0.120000001	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.360142	0	
33	1992	GJTL	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
34	1992	GRW	1.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
35	1992	HOTX	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
36	1992	HEHO	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
37	1992	HISP	1.00000000	1.00000000	0.3000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
38	1992	HICO	0.00000000	0.00000000	0.3000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
39	1992	HDF	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
40	1992	HDR	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
41	1992	HIF	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
42	1992	HIRU	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
43	1992	HIFT	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
44	1992	HAT	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
45	1992	HJO	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
46	1992	JPTA	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
47	1992	JPFT	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
48	1992	KBLU	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
49	1992	KIA	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
50	1992	KJBF	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
51	1992	LPBB	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
52	1992	LPD	-0.100000	1.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
53	1992	LPD2	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
54	1992	LBAB	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
55	1992	BDLN	-0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
56	1992	BDRN	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
57	1992	BEBC	-0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
58	1992	BUA	1.001001	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	
59	1992	BLND	0.00000000	0.00000000	1.0000	-0.03981004	0.300000000	0.000000000	1.000070000	11.00000005	0.020400	-0.07704	0	

Sampel Terpilih Penelitian (tidak ada outlier di drop)

No	NAME	DESCRIPTION	DETAILED	DETAILED	Data Analysis 1 Q								PERIOD
					PPR	FILE CF	GROWTH	LAYER	LGD	SDE	EARN	ACBTA	
(%)	(%)												(%)
1	TST	1.234562	0.345678	0.045678	-0.0507172	0.05723892	0.07491681	1.08730495	11.02777702	0.045678	0.345678	0.045678	0
2	TOPC	0.898329	0.345678	0.104567	-0.1101162	0.05711703	0.08656584	2.000220781	11.08805659	0.0745678	0.026449	0.026449	0
3	UNDP	0.045678	0.453235	0	-0.0572389	0.05335495	0.08672649	1.08727762	11.03044298	0.05974	0.026508	0.026508	0
4	UNTR	0.051427	1.035104	0.330585	0.030585	-0.05172362	0.11441208	0.73006876	0.73726805	12.7795851	0.021584	0.044686	0
5	WEU	0.133383	0.023894	0.121456	-0.088054	0.05020394	0.08640002	1.22211622	11.0326882	0.07774	0.014488	0	
6	WIBO	0.032384	1.071279	1.04	-0.0504204	1.21216468	0.03058509	0.01282895	12.379787	0.0142	0.071118	0	
7	WAPI	0.115658	0.384601	0.1162	0.12452721	0.08036520	0.07020511	1.12040218	11.06514919	0.045654	4.118721	0	
8	WARR	0.076403	-0.126576	0.0546	-0.0502039	0.05020391	0.02020394	1.04727772	11.212894	1.759514	0.101288	0	
9	WASI	1.104552	0.721205	0.1038	0.12816114	0.03223302	0.17441492	0.09466602	12.05588401	0.076587	4.044726	0	
10	WASR	1.24271	0.946577	0.3873	-0.0502039	0.02020391	0.01640201	1.14040202	11.04040202	0.076589	0.076589	0	
11	WASA	0.394794	0.028571	0	-0.0507172	0.05723891	0.10170764	1.08704726	11.04595267	0.031073	0.072558	0	
12	WASB	1.24271	0.946577	0.6942	0.0404101	0.01144521	0.02020391	1.11011184	12.222692	0.026609	0.036602	0	
13	WATU	2.010302	0.598044	0.0322	0.11762716	0.10456548	0.04022891	1.03051404	11.19816264	0.026508	0.056122	0	
14	WATA	0.048001	0.385111	0.3	-0.05085508	0.21144697	0.02020391	1.02020391	11.0301022	0.027019	4.054698	0	
15	WBIR	2.165252	0.025693	0.3036	-0.17461202	0.05711703	0.04022891	0.09817683	1.022060411	12.27140269	0.076582	0.072551	0
16	WIDA	0.044713	-0.024424	0.6883	-0.12031653	0.10504103	0.02108772	0.04020842	12.0003002	0.02205	4.055813	0	
17	WIFI	1.78912	2.943898	0.1708	-0.0276692	0.27272671	0.02244118	0.03050404	12.2481489	0.023948	-2.97483	0	
18	WIFT	0.720088	1.030008	0.6822	0.01030883	-0.10301647	0.27765054	3.20415268	12.0281224	0.020204	4.021717	0	
19	WINK	1.2041	0.891021	0.3208	-0.0600403	0.15717659	0.07402026	1.25694759	11.0550322	0.027017	4.092624	0	
20	WIMP	1.640401	1.050107	0.1126	-0.03086205	0.10467203	0.05101405	1.15795482	12.0312164	0.016203	0.02721	0	
21	WINE	1.803109	0.273370	0	0.022681133	0.05540417	0.02445104	1.02162894	11.22071291	0.022001	0.029445	0	
22	WIRR	0.917768	0.350502	0	-0.01121622	0.11691692	0.02020391	1.03730768	12.05070254	0.022408	1.119928	0	
23	WITR	3.1042	0.05644	0.2208	-0.17230205	0.17343076	0.02162051	0.10251699	12.15402052	0.027059	0.0272	0	
24	WART	0.000000	0.042035	0.7410	-0.13020311	0.26228216	0.02102058	0.02020391	12.18107947	0.022008	1.234644	0	
25	WATO	0.000005	0.022625	0.2048	-0.14771728	0.06046747	0.02020391	1.02020391	12.28464547	0.022024	0.024124	0	
26	WBLD	0.000005	0.300203	0.3408	-0.11170405	0.216802114	0.02020391	1.05202262	12.28465581	0.023054	0.022025	0	
27	WING	0.020241	0.511658	0.6145	0.04022208	0.176020281	0.02020391	1.02020391	12.00071541	0.022001	0.022001	0	
28	WIPS	1.147223	1.050102	0.1444	-0.13016511	0.03086147	0.02020391	1.07720558	12.222692	0.020202	0.020202	0	
29	WITI	1.147223	1.050102	0.3202	-0.77304426	0.76916187	0.05191249	1.14202024	11.03002220	0.020202	0.020202	0	
30	WIVL	1.892570	1.110102	0.3408	-0.06020303	0.20222007	0.030001010	1.030001010	11.20042022	0.024047	0.076582	0	
31	WYIA	-0.07304	0.012037	0.3231	0.01683335	0.10244514	0.02020391	1.02020391	12.00022022	0.020201	0.020202	0	
32	WPBT	0.010222	0.000007	0.5102	-0.02020310	0.03000110	0.01020203	1.12060597	11.22262572	0.020202	1.107008	0	
33	WRTX	1.202040	-0.127004	0.5648	0.04020307	0.26204917	0.10541024	2.612140265	11.17200808	0.016109	1.108410	0	
34	WTI	-2.000000	0.094279	0	-0.07030214	0.20210503	0.02020391	1.03030205	12.03002251	0.020202	0.020202	0	
35	WASH	1.222007	11.01142	0	-0.10202030	0.12020305	0.01000001	1.01000001	11.07070711	0.015111	0.021144	0	
36	WASM	1.200009	0.203004	0.0872	-0.07030203	0.10020305	0.01000001	1.01000001	11.20000207	0.020202	0.020202	0	
37	WOMU	1.222057	1.050502	0.4045	-0.01040209	0.10212529	0.03073577	2.020202205	12.00040209	0.020202	0.020202	0	
38	WORE	1.23770	0.020204	0.0208	-0.02020313	0.03000110	0.01071607	1.00001702	12.00102214	0.020202	0.020202	0	
39	WTGL	0.014160	1.022205	0.377	-0.1517235	0.057002228	0.04020204	2.31071382	11.10000005	0.020202	0.020202	0	
40	WRW	0.0103371	0.040455	0.3048	-0.12102006	0.17300205	0.01140404	0.08710306	12.03002251	0.020202	0.020202	0	
41	WHTX	0.002009	0.020204	0.0278	-0.10000006	0.12120101	0.03000101	1.01000101	11.07070711	0.015110	0.020202	0	
42	WHER	1.203003	1.020103	0.3404	-0.10000006	0.11640104	0.050702775	0.10110118	12.03002251	0.016122	0.020416	0	
43	WHRP	0.000001	0.020204	0.0202	-0.02020303	0.03000110	0.01071607	1.00001702	12.00000072	0.016111	0.020202	0	
44	WHSE	1.203003	0.104051	0.603	0.02220309	0.10405120	0.01000001	1.00000001	12.00000072	0.016111	0.020202	0	
45	WIDF	0.000001	0.020204	0.2042	0.19101205	0.03000101	0.01000001	1.00000001	12.00000072	0.016111	0.020202	0	
46	WIDR	0.740000	0.020204	0.2677	-0.04202302	0.05072054	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.021410	0.020202	0	
47	WIMP	0.000000	0.020204	0.3012	-0.04020411	0.05072054	0.04040000	1.04700000	12.00000072	0.021410	0.020202	0	
48	WIRU	1.173021	0.020204	0	-0.07030202	0.10020302	0.02020391	1.00000001	12.00000072	0.021404	0.020202	0	
49	WITP	0.000001	0.020204	0.1002	-0.01040111	0.04065202	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.010407	0.021025	0	
50	WITR	0.040312	0.040312	0.0204	0.03040000	0.10472317	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.021114	0.020202	0	
51	WIND	0.045713	0.000000	0.0208	0.03000101	0.03000101	0.01000001	1.00000001	12.00000072	0.030004	0.021087	0	
52	WJND	0.020040	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
53	WJFA	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
54	WJPT	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
55	WJTR	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
56	WJTO	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
57	WJWD	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
58	WJZD	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
59	WJZT	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
60	WJZV	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
61	WJZW	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
62	WJZX	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
63	WJZY	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
64	WJZD	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
65	WJZT	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
66	WJZV	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
67	WJZW	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
68	WJZX	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
69	WJZY	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
70	WJZD	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	
71	WJZT	0.000000	0.000000	0.0202	-0.07140204	0.17072031	0.02020391	1.02020391	12.00000072	0.030004	0.021088	0	

tanggal: 7/5/02, hal. 2

Sampel Terpilih Penelitian
- *Chelum cutler di drop*

**Sampel Terpilih Penelitian
(sebelum outlier di drop)**

No	Tabel	Perbaikan	DATA STEM (M)	DATA STEM (N)	Data Monitoring								PERIOD
					EFF	FRIE OF	BROWTH	LEVER	UGD	SIZE	EARLY	ACBETA	
(%) (%)													
241	227	BDTK	0.208702	0.884773	1.2000	0.038903	0.140540812	0.274029700	1.8741222	11.8124477	0.02144	1.222001	1
242	227	BDG	0.204048	1.061713	0	0.04122008	0.2011783	0.020107892	17.889220	11.192373	0.246932	-0.601646	1
243	227	BAP	0.200015	1.124204	0	0.006020204	0.104220204	0.204270816	0.209621678	12.2622664	0.021616	0.11217	1
244	227	BCCD	0.002010	-0.0370028	0	-0.07084200	0.00024951	1.072000465	0.000241204	11.8507211	2.89201	0.012805	1
245	227	BHD	-3.204700	1.000784	0	-0.02044048	1.23464501	0.45210371	2.202026009	11.81124949	0.02734	0.692004	1
246	227	SBAR	0.457008	0.404430	0	-0.1020091	0.82020177	0.054204479	1.07871269	12.2346578	0.41622	0.632072	1
247	227	SBOR	1.031054	1.112008	0	-0.12000584	0.240471479	0.037047420	0.02102020	12.7221259	0.021904	1.7765	1
248	227	SPBA	1.032723	-4.47479	0	0.006020768	0.877020101	0.001010101	1.020026262	11.86120227	0.169939	0.262012	1
249	227	SUJU	0.004112	0.502000	0	-0.08019200	0.070202608	0.040227079	0.070566203	12.17702616	0.124601	0.62222	1
250	227	TKEI	1.000208	0.44307	0	-0.2010164	1.730070401	0.050704022	2.05754005	12.00202043	0.029008	-4.21028	1
251	227	TRST	0.002227	-16.8000	0	-0.03002088	0.760004002	0.050208721	0.40162024	12.02000664	0.200004	0.799992	1
252	227	TRPC	0.003021	0.001010	0	-0.15004000	0.872004046	0.050204028	2.020040465	11.88597214	0.612229	0.169702	1
253	227	UNSP	0.640000	0.004679	0.2079	-0.006020037	1.201020008	0.704020449	1.020020201	12.0020449	0.020726	0.200402	1
254	227	UNTR	1.002045	2.373247	0	-0.002010111	1.000513791	0.877320191	1.020020203	12.077040502	1.721628	0.264916	1
255	227	MICO	1.004030	0.6722002	0	0.008010055	0.000000005	0.000000005	0.040000721	12.04703001	0.110003	0.422285	1
256	227	ADBO	1.000022	2.701012	0	0.01010203	0.160471021	0.00071405	0.260010212	12.01010145	0.419195	0.600027	1
257	227	AKPI	1.230042	2.807708	0	0.002000005	0.001000127	0.000000005	0.000000005	12.220000008	0.762002	0.647177	1
258	227	ANRA	1.471057	0.0010008	0	0.070000009	0.026100113	1.4210101	0.260000024	11.88221722	0.032008	-4.210716	1
259	227	ANGI	-1.074302	-1.39433	0	0.040012056	-0.340000005	2.007000057	0.140011008	12.70021411	2.801002	4.121222	1
260	228	ASOR	2.431002	1.571410	0	0.261002	0.200000002	0.000440454	1.440000002	12.20000024	0.241443	0.211002	1
261	228	ASR	0.000440	1.210002	0	-0.00400004	0.01227200	1.200000029	1.02141044	11.21022207	2.002208	-4.210504	1
262	228	ASI	2.101057	1.571110	0	0.273000025	-0.170000027	0.000220009	1.002000442	12.20000120	0.001001	1.002008	1
263	228	BAYU	-0.002274	-0.201005	0	0.210001167	-1.100000762	0.000071125	0.000000002	11.50024001	1.207705	-0.101002	1
264	228	BLTA	0.000000	0.600007	0	-0.050002004	2.260010005	0.720000002	0.200000001	12.20000071	0.000012	0.050002	1
265	228	BNIR	1.407005	-0.044001	0	-0.00500404	0.200000001	0.000000005	0.220721115	12.00000022	1.000003	0.000002	1
266	228	BNDA	1.889700	0.000071	0	-0.02000010	0.110000200	1.260010304	0.100170403	11.889900005	0.000000	0.212147	1
267	228	BNI	0.001017	1.210000	0	0.000000002	0.000000002	1.200000013	0.111000204	12.54210414	7.214600	0.200002	1
268	228	BRFT	1.240022	1.570705	0	0.081047074	0.130000104	0.200000003	0.270000003	12.70000022	0.700000	1.000000	1
269	228	BUKK	-0.705500	-0.474711	0	-0.03001040	0.040000301	1.204000403	0.370000105	12.310000204	2.000000005	-4.200071	1
270	228	CBNP	1.940042	0.000010	0	0.230000004	-0.100000004	0.000000004	1.240000002	12.200000202	0.200004	0.100005	1
271	228	CHE	0.220008	-0.044004	0	-0.130000008	-0.000000001	0.001000001	0.177200020	11.000000008	2.200000008	-4.200010	1
272	228	CPPR	-0.002056	1.594002	0	0.004000400	0.190000009	0.000000009	0.000000007	12.500000004	2.000000007	0.200002	1
273	228	CTRA	1.104003	-4.40004	0	0.000000008	0.220000008	0.000000007	0.000000005	12.000000005	2.000000005	0.200001	1
274	228	DART	0.200072	-2.400000	0	0.12777110	0.101507300	1.200000001	0.000000001	12.400000203	0.600000	2.000005	1
275	228	DAWD	1.304053	1.000013	0	-0.04001707	0.160210020	0.740000003	0.000000003	11.000000203	0.440004	0.100005	1
276	228	DLD	-4.200024	-0.200002	0	0.184000004	0.120000000	0.000000001	1.200000003	12.200000005	1.000002	-4.200005	1
277	228	DNG	2.140070	1.102043	0	0.210000005	0.260000007	0.000000004	0.000000004	11.000000113	0.200000	0.200041	1
278	228	DPNG	0.700000	-2.000000	0.110000	0.200000001	0.260000001	0.000000001	0.000000001	11.000000113	0.000000	0.000006	1
279	228	DUTI	0.200000	-2.000000	0.110000	0.120000001	0.220000001	0.000000001	0.000000001	11.000000113	0.000000	0.000006	1
280	228	DVLA	0.000000	-2.000000	0	0.000000001	0.000000001	0.000000001	0.000000001	12.000000113	0.000000	0.000005	1
281	228	DYNA	0.304000	0.000042	0	0.000000003	0.000000001	0.000000001	0.000000001	11.000000101	0.000000	0.220000	1
282	228	EPET	0.700001	-2.102035	0	0.040000011	0.000000002	0.000000002	0.000000002	11.000000102	0.000000	0.000001	1
283	228	ERTX	0.000024	-0.000040	0	0.000000002	0.000000001	0.000000001	0.000000001	11.000000103	0.000000	0.000002	1
284	228	ESTI	0.001003	-3.100042	0	0.000000008	0.000000008	0.000000007	0.000000007	11.000000103	0.000000	0.000002	1
285	228	FASH	-0.000000	0.277720	0	-0.000000004	0.000000004	0.000000003	0.000000003	12.000000104	0.000000	0.000002	1
286	228	GDMU	1.210006	-2.276103	0	0.000000001	0.000000001	0.000000001	0.000000001	11.000000104	0.000000	0.000073	1
287	228	GDRB	1.000000	1.580067	0.000013	0.174022000	0.220000004	0.000000004	0.000000004	11.000000104	0.000000	0.000002	1
288	228	GJTL	1.440005	0.305102	0	-0.010000004	0.000000004	0.000000003	0.000000003	12.000000104	0.000000	0.000002	1
289	228	GRW	1.000000	0.100004	0	-0.000000001	0.000000001	0.000000001	0.000000001	12.000000104	0.000000	0.000002	1
290	228	HOTX	0.700000	0.0100002	0	-0.020000001	0.000000001	0.000000001	0.000000001	12.000000104	0.000000	0.000002	1
291	228	HSRO	0.000000	0.000002	0	-0.020000000	0.000000000	0.000000000	0.000000000	11.000000104	0.000000	0.000002	1
292	228	HSRP	0.707710	0.073070	0	0.000000003	0.000000003	0.000000003	0.000000003	11.000000104	0.000000	0.000003	1
293	228	HSGP	1.000002	1.200044	0	0.000000001	0.000000001	0.000000001	0.000000001	11.000000104	0.000000	0.000003	1
294	228	HICO	0.001003	0.000000	0	-0.170000008	0.000000002	0.000000002	0.000000002	12.000000104	0.000000	0.000003	1
295	228	HDF	1.051073	1.010007	0	0.100000008	0.000000008	0.000000008	0.000000008	12.000000104	0.000000	0.000003	1
296	228	HDR	1.000016	0.000047	0	-0.000000003	0.000000003	0.000000003	0.000000003	12.000000104	0.000000	0.000003	1
297	228	HIP	0.000000	1.170011	0	0.000000006	0.000000006	0.000000006	0.000000006	12.000000104	0.000000	0.000003	1
298	228	HIRU	1.510004	1.200045	0	0.100000002	0.000000005	0.000000005	0.000000005	12.000000104	0.000000	0.000003	1
299	228	HITP	0.000000	1.070000	0	-0.070000003	0.000000003	0.000000003	0.000000003	12.000000104	0.000000	0.000003	1
300	228	HAT	1.271000	0.000000	0.100000001	0.000000001	0.000000001	0.000000001	12.000000104	0.000000	0.000003	1</	

Sampel Terpilih Penelitian
(sebelum outlier di drop)

No	Tahu	Perusahaan	BETASTEM (%)	BETASTEM (%)	Data Pertambangan								PERIOD
					DPR	FREED OF GROWTH	GROWTH	LEVER	UGD	SIZE (sq km)	EARNAY	ACRETA	
321	1998	PTRA	-1.21238	2.07448	0	-0.12001000	0.12001000	1.207000000	0.00000000	12.46007745	2.070000	-0.074016	1
322	1998	PTRO	0.03013	0.222604	0	0.16212100	0.00000000	0.20001000	2.00000000	11.12121100	0.301204	0.154442	
323	1998	PTSP	-0.211047	-0.026117	0	0.07002000	-0.47001000	1.00000000	0.00000000	11.04000001	2.070000	-12.500208	
324	1998	PUDP	0.711003	0.690426	0	-0.07002000	-0.00000001	0.10001000	1.40000000	11.07002002	0.070004	2.000160	
325	1998	PNON	-0.761009	0.104126	0	0.01000000	-0.20000000	0.21000000	1.20000000	12.21000000	12.4202	2.000220	
326	1998	RDTC	0.37102	0.269892	0.00002	0.22000000	0.12000000	0.20000000	1.20000000	12.21000000	12.4202	2.000220	
327	1998	RIDS	0.740222	0.270405	0	0.276164442	0.04100000	0.20000000	1.00000000	11.07000002	0.070004	-0.610102	
328	1998	SAP	1.300428	0.740005	0	-0.04000000	0.07000000	0.07000000	0.00000000	11.07000002	0.012001	-0.020140	
329	1998	SCCO	0.520000	0.080216	0	0.20000000	-0.16477100	1.20000000	0.00000000	12.46000005	0.220004	2.000200	
330	1998	SHD	1.220000	-0.204000	0	-0.13713016	1.20700000	0.04000000	0.00000001	11.07000011	1.050000	0.020005	
331	1998	SIAR	0.720003	0.657006	0	0.07000000	0.00000002	0.00000002	0.00000002	12.16100002	0.070007	2.000100	
332	1998	SBOR	1.723002	1.071004	0.3016	-0.12000004	0.31000004	0.00000000	1.20000000	12.46000002	12.470000	2.000100	
333	1998	SPBA	1.861009	0.000273	0	0.12000002	0.20000000	0.12000000	0.00000000	12.46000003	0.070004	11.7200	
334	1998	SUJU	2.274105	0.004112	0	-0.04000002	0.07000000	0.07000000	0.00000000	11.05000001	0.220004	-4.200201	
335	1998	TIGI	0.760041	1.000006	0	-0.00000002	0.00000002	0.00000002	0.00000002	12.21000002	0.120000	-0.000003	
336	1998	TRST	0.700028	0.080222	0	-0.00000002	0.04710000	0.01000000	0.00000002	12.16100002	0.080005	0.000004	
337	1998	TSPC	1.956417	0.000321	0.0738	0.29400000	0.01000000	0.01000000	0.00000000	12.46000002	1.070000	2.000100	
338	1998	UNSP	0.571005	0.050000	0	0.00000002	0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.46000003	0.220004	-4.200201	
339	1998	UNTR	2.160243	1.100216	0	0.16000000	0.05000000	0.05000000	0.00000000	12.22000002	0.120000	0.000004	
340	1998	WICO	1.220141	1.400130	0	-0.02000000	-0.02001000	1.100222	0.00000000	12.07000002	1.050007	2.000200	
341	1998	ADMO	0.240519	1.200062	0	0.00000000	-0.00001100	0.00000000	0.00000001	12.16100002	0.040002	-1.000003	
342	1998	AKPI	0.040509	1.230002	0	0.00000000	-0.00002000	0.00000000	0.00000000	12.16100002	0.040002	0.000004	
343	1998	AKRA	0.026179	1.610057	0	0.07000005	0.04000000	1.20000000	0.00000000	12.47000002	0.070007	2.000100	
344	1998	AMSI	0.010182	-1.070002	0	-0.02000000	0.00000000	0.10000000	0.00000000	12.70000001	0.220004	-4.100200	
345	1998	ASDR	0.007008	2.010000	0.0020	0.05000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.08000002	0.000005	-0.000002	
346	1998	ASIA	0.020047	0.000449	0	0.03000000	-0.12000000	0.00000000	0.00000000	12.08000002	0.000005	-0.000003	
347	1998	ASI	0.070076	2.010000	0	0.17000000	-0.07000000	0.00000000	0.00000000	12.24000002	0.070007	2.000100	
348	1998	BAYU	0.164009	-0.092214	0	0.05000001	-0.04000000	0.00000000	0.00000000	11.20000000	0.200008	-4.200201	
349	1998	BLTA	0.474730	0.070000	0.0004	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.20000000	0.000005	-0.000004	
350	1998	BNR	-0.000005	1.400005	0	0.04000001	-0.02000000	0.00000000	0.00000000	12.20000002	0.160007	2.000200	
351	1998	BNKA	-0.001000	1.800003	0	0.04000000	-0.05000000	0.00000000	0.00000000	12.07000000	0.200008	2.000100	
352	1998	BNI	-0.000001	0.980017	0	0.35120000	0.14000000	0.05000000	0.00000000	12.04000000	0.020007	0.200100	
353	1998	BRIT	0.165000	1.270052	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.70000002	0.070004	1.000002	
354	1998	BUKU	0.224103	-0.070048	0	0.01400000	0.04000000	1.20000000	0.00000000	12.30000001	0.220008	2.000100	
355	1998	CBNP	2.554043	1.900002	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.21000000	0.200008	2.000100	
356	1998	CHBE	0.022105	0.220000	0	0.00000000	-0.12000000	0.00000000	0.00000000	12.20000002	0.160007	2.000200	
357	1998	CPRA	0.170002	-0.000056	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.05000002	0.000005	-0.000001	
358	1998	CTRA	0.240000	1.100003	0	0.00000000	-0.04000000	0.00000000	0.00000000	12.05000002	0.000005	-0.000001	
359	1998	DART	0.061001	0.200000	0	0.00000000	-0.04000000	0.00000000	0.00000000	12.05000002	0.000005	-0.000001	
360	1998	DATO	-0.071279	1.204003	-0.001	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.16000001	0.160009	-3.700100	
361	1998	DILD	0.030004	-4.200004	0	0.16000000	-0.16000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-4.200000	
362	1998	DINS	0.620007	2.100079	0.0128	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
363	1998	DIPS	0.210000	0.070000	0.000003	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
364	1998	DUTI	0.020010	0.070000	0	0.12000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.16000002	0.070004	2.000200	
365	1998	DVIA	0.162007	2.070001	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
366	1998	DYMA	0.000000	0.200000	0.0172	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
367	1998	EPET	0.267001	0.700001	0	0.19000000	0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.160007	2.000200	
368	1998	ERTX	0.120000	0.000024	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
369	1998	ESTI	-0.071291	0.000000	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
370	1998	FAFM	0.000000	-2.010004	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
371	1998	GDNU	0.000002	1.210005	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
372	1998	GORII	0.020004	0.000000	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
373	1998	GUTL	0.000000	0.000000	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
374	1998	GRW	0.000000	1.100079	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
375	1998	HOTX	0.191740	0.000000	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
376	1998	HERO	0.201000	0.201010	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
377	1998	HISF	0.000000	1.860047	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
378	1998	HICO	0.401005	1.051023	0	0.10000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.160007	2.000200	
379	1998	HDF	0.392002	1.400015	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
380	1998	HDR	0.310000	0.000005	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
381	1998	HIG	0.201010	0.000005	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
382	1998	HIRU	0.000000	1.510004	0	0.00000000	-0.00000000	0.00000000	0.00000000	12.00000002	0.000005	-0.000003	
383	1998	HITP	0.000000										

Lampiran 1.2.5

Sampel Terpilih Penelitian
(sebelum outlier di drop)

No	Tabel	Perusahaan	DETAESTIM	DETAESTIM	Data Perusahaan								PPK	
					DPW	FTE&CP	BELANTAR	LAMPU	LADU	BBM	EAPW	MURAH		
			(%)	(%)										
401	100	SPPA	0.301676	1220164	0.1694	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
402	100	SYOR	0.272094	1211461	0	0.1000200000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
403	100	PBRX	0.020047	0.200011	0.0010	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
404	100	PBTH	0.100000	1200044	0.1000	0.1000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
405	100	POLY	0.070047	0.200026	0	-0.0000000000	-0.0000000000	1.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
406	100	PTRA	-0.002100	-1.212100	0	-0.0000000000	-0.0000000000	1.0000000000	0.7000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
407	100	PTRO	0.210056	0.000013	0.1200	-0.0000000000	0.4000000000	0.0000000000	1.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
408	100	PTSP	0.110078	-0.211047	0	0.0000000000	0.2100000000	1.1000000000	0.2000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
409	100	PUDP	0.071005	0.200010	0	0.2000000000	0.0000000000	0.0000000000	2.0000000000	1.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
410	100	PNBH	0.021007	-0.261020	0	0.0000000000	-0.0200000000	0.0000000000	0.0000000000	12.2000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
411	100	ROTX	0.004461	0.37002	0	0.1000000000	-0.0000000000	0.2000000000	0.1000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
412	100	RUDI	0.00172	0.240022	0.000000	0.2000000000	0.1000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
413	100	RAP	0.000007	1.200428	0	0.0000000000	-0.0400000000	0.0400000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
414	100	RCDO	0.000005	0.620009	0	0.0000000000	-0.0000000000	1.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
415	100	SHD	0.102201	1.220069	0	0.0440000000	-0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
416	100	SEAR	0.212081	0.200009	0.000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
417	100	SDOR	0.000008	1.172002	0.4	0.1000000000	0.0100000000	0.0177200000	1.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
418	100	SPBA	0.220000	1.200100	0.1200	0.0000000000	-0.0400000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
419	100	SUU	0.200009	2.281000	0	-0.0200000000	-0.0200000000	0.2110000000	0.4000000000	0.2000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
420	100	TIGB	0.200000	0.700041	0.000000	0.0000000000	0.0400000000	0.1022000000	0.0040000000	2.4000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
421	100	TRGT	-0.000048	0.700020	0.1171	0.1070000000	-0.0200000000	0.0000000000	0.0000000000	0.2000000000	0.1000000000	0.0000000000	4.0000000000	
422	100	TPC	0.004002	1.280417	0.000000	0.0000000000	-0.1700000000	0.2000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
423	100	UNG	0.264212	0.571005	0	0.0000000000	-0.1200000000	0.0000000000	0.0000000000	11.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
424	100	UNTR	0.164205	2.100210	0	0.1000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000	
425	100	WICO	0.140004	1.220161	0	0	0.0000000000	1.0000000000	0.2000000000	0.0000000000	12.0000000000	0.0000000000	0.0000000000	4.0000000000

**PREDIKSI BETA SAHAM
PERIODE 1995-1996 DAN 1998-1999**

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PRIODE, BETAST1 M, ACBETA, GROWTH, LIQD, SIZE, EARNV, FREECF, DPR, LEVER ^b		Enter

^a All requested variables entered.

^b Dependent Variable: BEATST2M

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.248 ^a	.062	.027	.82116806

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.062	1.801	10	274	.060	1.933

^a Predictors: (Constant), PRIODE, BETAST1M, ACBETA, GROWTH, LIQD, SIZE, EARNV, FREECF, DPR, LEVER

^b Dependent Variable: BEATST2M

**PREDIKSI BETA SAHAM
PERIODE 1995-1996 DAN 1998-1999**

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.142	10	1.214	1.601	.060 ^b
	Residual	184.763	274	.674		
	Total	196.905	284			

^a Predictors: (Constant), PRIODE, BETAST1M, ACBETA, GROWTH, LIQD, SIZE, EARNV, FREEECF, DPR, LEVER
^b Dependent Variable: BEATST2M

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-.260	1.105		-.235	.814
	BETAST1M	.131	.066	.126	1.991	.047
	DPR	-3.637E-02	.267	-.011	-.136	.892
	GROWTH	.194	.152	.065	1.276	.203
	LEVER	-.262	.281	-.085	-.931	.353
	LIQD	-5.522E-02	.067	-.062	-.825	.410
	SIZE	9.185E-02	.092	.066	.996	.319
	EARNV	-.4525E-02	.042	-.084	-1.077	.283
	ACBETA	-6.643E-03	.020	-.019	-.325	.745
	FREEECF	.192	.335	.042	.572	.568
	PRIODE	-.132	.150	-.079	-.876	.382

**PREDIKSI BETA SAHAM
PERIODE 1995-1996 DAN 1998-1999**

Coefficients^a

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	BETAST1M	.153	.119	.117	.860	1.163
	DPR	.085	-.006	-.006	.505	1.962
	GROWTH	.117	.077	.075	.772	1.295
	LEVER	-.131	-.056	-.054	.406	2.464
	LIQD	.036	-.050	-.046	.616	1.623
	SIZE	.065	.060	.056	.784	1.276
	EARNV	-.164	-.065	-.063	.556	1.792
	ACBETA	-.016	-.020	-.019	.966	1.035
	FREECF	-.064	.035	.033	.639	1.565
	PRIODE	-.110	-.053	-.051	.420	2.363

a. Dependent Variable: BEATST2M