

ANALISIS RISIKO SAHAM BERDASARKAN BETA AKUNTANSI: STUDI PADA SAHAM SEKTOR INDUSTRI RETAIL PEDAGANG ECERAN

Tarsisius Renald Suganda

Program Studi Akuntansi Universitas Ma Chung
Villa Puncak Tidar N-01 Malang 65151
Tlp. +62341-550171, HP. +6281386154624
email: genioninkrat@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini secara empiris menginvestigasi pergerakan sekuritas-sekuritas terhadap pergerakan pasar melalui beta akuntansi. Industri retail dipilih untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Dalam penelitian ini, penulis menemukan dan mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan retail di Indonesia ke dalam tiga kategori yaitu kelompok stabil, kelompok menengah-stabil dan kelompok fluktuasi. Hasil ini memberikan kontribusi kepada para investor dan perusahaan retail mengenai kinerja saham yang berkaitan dengan risiko saham.

Kata kunci: risiko dan *return*, risiko sistematis dan risiko non-sistematis, portofolio, beta akuntansi.

Abstract

This research empirically investigates the movement of securities against the market movement through the accounting beta. The retail companies are selected to be the sample of this research. In this study, the researcher finds and classifies the retail companies in Indonesia into three categories namely stable group, middle-stable group and fluctuation group. This result provides information to the investor and retail companies on the stock performance in terms of risk.

Keywords: risk and return, systematic risk and non-systematic risk, portfolio, accounting beta

PENDAHULUAN

Berinvestasi merupakan suatu pilihan bagi setiap individu dan dewasa ini banyak sekali bentuk pilihan investasi yang ditawarkan dengan beragam tingkat pengembalian atau *return* yang menarik. Secara khusus, investasi dalam pasar modal dipandang sebagai suatu hal yang menarik untuk diperbincangkan karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan bentuk pilihan investasi lainnya (Dominic, 2008).

Prinsip dasar dalam berinvestasi adalah *high return high risk* yang bermakna bahwa apabila seseorang menginginkan adanya tingkat

pengembalian yang tinggi atas suatu investasi, risiko yang dihadapinya juga akan tinggi. Berdasarkan prinsip tersebut, dapat ditarik suatu gambaran bahwa kegiatan berinvestasi selalu memiliki tingkat risiko dan keadaan ketidakpastian yang relatif berfluktuatif. Dalam dunia pasar modal, risiko yang dihadapi oleh investor terbagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis (Jogiyanto, 2009). Kedua risiko tersebut memiliki karakteristik dan perlakuan yang berbeda. Risiko sistematis merupakan risiko yang timbul dari pergolakan pasar dan perekonomian secara global sehingga kuat pengaruhnya, sementara risiko non sistematis merupakan risiko yang muncul dari internal dan melekat pada sekuritas itu sendiri sehingga dapat

direduksi melalui manajemen portofolio.

Bagaimana memperlakukan risiko sistematis suatu sekuritas? Akibat sifatnya yang tidak dapat terdiversifikasi, maka jenis risiko ini dihitung melalui konsep beta. Beta dianggap sebagai suatu alat ukur pergerakan suatu sekuritas saham terhadap pergolakan yang terjadi di pasar tempat sekuritas tersebut berada. Relevansi pengukuran dan estimasi beta menjadi pertanyaan banyak investor saat ini. Beta akuntansi merupakan salah satu jenis beta yang diukur melalui indeks laba akuntansi suatu sekuritas. Sektor sub industri perusahaan ritel atau pedagang eceran merupakan salah satu sektor industri dalam pasar modal yang memiliki pergerakan yang cukup unik. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana risiko saham sektor industri retail pedagang eceran di Indonesia dilihat dari beta akuntansi? Pengujian ini bertujuan untuk melakukan peramalan pergerakan setiap sekuritas terhadap pergerakan pasarnya melalui nilai beta akuntansi.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi: Tingkat Pengembalian dan Risiko

Menurut Tandelilin (2010), investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Berdasarkan definisi tersebut, suatu investasi dapat dipandang sebagai suatu bentuk kegiatan perencanaan keuntungan di masa mendatang. Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperoleh *return* yang semaksimal mungkin. Secara luas, investasi tentunya bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pelaku kegiatan investasi tersebut, yakni investor.

Suatu proses aktivitas investasi akan melibatkan berbagai keputusan investasi. Keputusan investasi yang diambil oleh investor akan memperhatikan dua aspek utama dalam investasi, yakni tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko yang ditanggung oleh investor. Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa hal yang mendasar

dalam mengambil keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi. Hubungan antara *return* dan risiko akan berbanding lurus, sehingga jika seorang investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi maka risiko yang ditanggungnya akan semakin besar pula.

Tingkat Pengembalian

Langkah-langkah pengambilan keputusan dalam melakukan kegiatan investasi didasari oleh dua komponen utama di dalamnya. Kedua komponen utama dari investasi adalah tingkat pengembalian (*return*) dan risiko. Kenyataan membuktikan bahwa *return* dari suatu investasi selalu mengandung ketidakpastian (*uncertainty*) sehingga segala keputusan dan kebijakan investasi selalu mengandung risiko dan ketidakpastian. Tingkat pengembalian dijelaskan sebagai suatu tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh investor dari kegiatan investasi tersebut. Jones (2004) membagi tingkat pengembalian menjadi dua, yakni *expected return* dan *realized return*. Tingkat pengembalian tersebut merupakan kompensasi atas seluruh biaya kesempatan serta risiko penurunan daya beli yang diakibatkan oleh pengaruh inflasi. Sementara, *realized return* merupakan tingkat pengembalian yang sebenarnya terjadi dan diperoleh investor sebagai hasil dari aktivitas investasi. Perbedaan nilai *expected return* dan *realized return* itulah yang kemudian disebut risiko atas suatu aktivitas investasi.

Risiko Sistematis dan Risiko Non Sistematis

Secara luas, risiko dapat dijelaskan sebagai suatu fenomena dan peluang terjadinya penyimpangan terhadap sesuatu yang telah diharapkan. Gup & Brooks (1986) mengemukakan bahwa risiko adalah penyimpangan dari *return* yang diharapkan (*expected return*). Jones (2004) menjelaskan bahwa risiko adalah kemungkinan

pendapatan yang diterima (*actual return*) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*), sementara Brigham & Gapenski (1993) berpendapat bahwa risiko merupakan kemungkinan keuntungan yang diterima lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan. Hamada (1972) menyatakan bahwa terdapat dua jenis risiko utama dalam suatu investasi, yakni risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*).

- a. **Risiko Non Sistematis.** Jenis risiko ini dapat dijelaskan sebagai suatu risiko yang melekat pada suatu sekuritas dan dapat dihilangkan atau direduksi dengan membentuk suatu portofolio yang *well-diversified*, artinya risiko dapat terbagi secara baik. Risiko ini juga disebut sebagai suatu risiko spesifik (*specific risk*) karena berpengaruh hanya memberikan pengaruh kuat pada satu atau beberapa kelompok perusahaan dalam satu industri. Jenis risiko ini dapat dihindari oleh investor dengan melakukan suatu portofolio. Istilah lain terkait dengan jenis risiko ini adalah risiko unik (*unique risk*) dan risiko yang terdiversifikasi (*diversifiable risk*). Contoh dari risiko yang bersifat non sistematis ini adalah risiko adanya pemogokan karyawan, keluhan dari pelanggan, dan risiko lain yang muncul dalam internal perusahaan. Investor dengan berbagai macam model melakukan prediksi risiko dan ekspektasi *return* yang akan diperolehnya melalui manajemen portofolio.
- b. **Risiko Sistematis.** Jenis risiko ini merupakan risiko yang dalam dunia investasi akan berpengaruh besar terhadap seluruh sekuritas serta sifatnya yang tidak dapat didiversifikasi melalui manajemen portofolio. Risiko sistematis inilah yang dianggap relevan untuk dibahas dalam analisis investasi karena kaitannya dengan risiko pasar (*market risk*). Risiko ini juga sering disebut dengan istilah risiko umum (*general risk*) dan risiko yang tidak terdiversifikasi (*non-*

diversifiable risk). Risiko sistematis sangatlah bergantung pada berbagai faktor seperti perubahan perekonomian dan politik yang kuat berpengaruh. Risiko sistematis suatu sekuritas investasi dengan sekuritas lain sangatlah kuat berkorelasi, karena pengaruh dari risiko sistematis sangatlah besar mencakup hampir seluruh sekuritas yang ada di pasar. Contoh dari risiko sistematis adalah risiko inflasi, resesi dan risiko lain yang berasal dari eksternal perusahaan.

Menurut Hariyanto & Sudomo (1998), model matematis yang dapat menggambarkan hubungan antara risiko sistematis, non sistematis, nilai pengembalian yang diharapkan (*expected return*) serta *return* seorang investor pada investasi sekuritas *i* adalah sebagai berikut:

$$Return_i = E(R_i) + U_m + \epsilon_i$$

Model tersebut menggambarkan bahwa pengembalian yang diperoleh investor terhadap sekuritas *i* tersebut merupakan hasil penjumlahan antara ekspektasi *return* yang diprediksi setelah dipengaruhi oleh risiko sistematis (U_m) dan juga risiko non sistematis sekuritas *i* (ϵ_i).

Brigham & Gapenski (1993) menjelaskan bahwa risiko nonsistematis akan semakin berkurang seiring dengan banyaknya portofolio yang dilakukan. Hal tersebut terjadi karena manajemen portofolio merupakan bagian dari bentuk diversifikasi risiko ke berbagai bentuk instrumen investasi agar menghasilkan varian risiko yang paling kecil. *Systematic risk* dinilai tidak dapat diubah karena risiko pasar ini dipengaruhi fluktuasi perekonomian akibat berbagai faktor makro dan mikro seperti kebijakan fiskal, fluktuasi nilai tukar, kebijakan perdagangan pada kegiatan investasi.

Teori Portofolio Investasi

Manajemen portofolio merupakan salah satu cara yang dilakukan investor untuk mendiversifikasi risiko yang melekat pada instrumen sekuritas investasi yang dimilikinya. Suatu manajemen risiko

pada umumnya digambarkan dengan suatu ungkapan yang populer oleh Markowitz (1952), yakni “*Don't put your eggs in one basket*”. Istilah tersebut menggambarkan bahwa suatu risiko akan semakin kecil apabila dapat dibagi ke dalam berbagai macam instrumen investasi. Manajemen portofolio merupakan salah satu cara mengurangi risiko investasi tanpa harus mengorbankan atau mengurangi tingkat pengembalian yang diperoleh investor.

Suatu hal yang menjadi permasalahan bagi investor dalam mendiversifikasi risiko adalah pemilihan portofolio yang paling efisien. Seorang investor yang rasional pasti menginginkan suatu kombinasi investasi (portofolio) yang memberikan *return* terbesar dengan tingkat risiko yang paling minimal. Model yang dikemukakan oleh Markowitz pada tahun 1952 hingga saat ini, digunakan untuk memprediksi kombinasi portofolio yang efisien dengan menggunakan kurva *efficient frontier*. Akibat adanya perbedaan selera dan tanggapan masing-masing investor maka dalam model Markowitz, kurva *efficient frontier* disinggung dengan fungsi utilitas masing-masing investor untuk dapat menentukan kombinasi portofolio yang paling efisien bagi seorang investor. Model yang dikemukakan oleh Markowitz (1952) diaplikasikan dengan adanya beberapa asumsi, yakni dianggap bahwa tidak terdapat biaya transaksi, periode waktu yang digunakan hanyalah satu periode saja, preferensi investor hanya didasarkan pada besarnya *return* ekspektasi dan risiko portofolio, serta asumsi bahwa tidak ada dana pinjaman dan simpanan yang bebas risiko (*risk free lending and borrowing*). Manajemen portofolio suatu sekuritas hanya mampu mereduksi tingkat risiko non sistematis saja hingga tingkat minimum, sementara risiko sistematis tidaklah dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan suatu portofolio yang paling optimal.

Beta

Beta dalam dunia keuangan fundamental merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2009). Jika teori portofolio lebih membahas terkait dengan risiko non sistematis, maka konsep beta ini akan lebih terkait pada hubungan volatilitas antara risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. Istilah volatilitas tersebut merupakan fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode tertentu. Nilai dari beta dapat bernilai sama dengan satu, kurang dari satu, atau lebih besar daripada satu. Jogiyanto (2009) menyatakan jika nilai beta suatu sekuritas atau portofolio sama dengan satu, maka itu berarti perubahan *return* pasar sebesar $x\%$ akan menyebabkan *return* sekuritas atau portofolio itu berubah pula sebesar $x\%$. Jika nilai beta sama dengan nol itu berarti perubahan *return* pasar sebesar $x\%$ tidak akan menyebabkan *return* sekuritas atau portofolio itu berubah. Jenis investasi yang dianggap memiliki beta nol adalah investasi yang bebas risiko seperti Sertifikat Bank Indonesia dan obligasi pemerintah.

Elton & Gruber (1994) mengemukakan bahwa telah terdapat bukti-bukti empiris yang menyatakan bahwa beta historis dapat dipergunakan untuk menyediakan informasi beta yang akan datang. Data historis yang dipergunakan meliputi data *return* sekuritas dan *return* pasar, data laba perusahaan dan laba indeks pasar, serta data variabel-variabel fundamental. Berdasarkan tiga jenis data historis tersebut maka beta dibedakan menjadi tiga macam, yakni beta pasar, beta akuntansi dan beta fundamental. Perbedaanannya terletak pada penggunaan datanya. Beta pasar mempergunakan data pasar, beta akuntansi mempergunakan data akuntansi berupa laba, sementara beta fundamental mempergunakan data fundamental. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan mempergunakan teknik estimasi yang menggunakan data historis.

a. **Beta Pasar.** Jenis beta ini menjelaskan hubungan antara *return* dari suatu sekuritas dengan *return* pasar. Data *return* saham yang digunakan untuk penghitungan beta pasar umumnya berbentuk data *return* bulanan dan data *return* harian. Jogiyanto (2009) menyebutkan bahwa umumnya digunakan rentang waktu 60 bulan untuk data *return* bulanan atau 200 hari untuk data *return* harian. Proses penghitungan nilai beta pasar dapat dilakukan secara manual maupun dengan teknik regresi linear sederhana. Secara manual maka data-data *return* suatu sekuritas dan *return* pasar akan disebar dalam *scatter plot diagram* dengan sumbu ordinat (sumbu Y) berupa *return* suatu sekuritas dan sumbu aksisnya (sumbu X) berupa nilai *return* pasar. Langkah selanjutnya adalah menghubungkan titik-titik tersebut dengan satu garis lurus yang dirasa paling mendekati seluruh titik yang ada. Teknik lain yang dapat dilakukan adalah dengan menggunakan regresi linear sederhana. Rumus beta pasar sebagai alat ukur volatilitas antara *return* suatu sekuritas portofolio dengan *return* pasar yang diukur berdasarkan nilai kovarian (Jogiyanto, 2009):

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2} = \frac{\sum_{t=1}^n [(R_{i,t} - \bar{R}_{i,t}) \cdot (R_{M,t} - \bar{R}_{M,t})]}{\sum_{t=1}^n (R_{M,t} - \bar{R}_{M,t})^2}$$

b. **Beta Akuntansi.** Jenis beta ini mempergunakan data historis berupa laba akuntansi perusahaan untuk mengestimasi nilai beta. Sama halnya dengan beta pasar, proses perhitungan beta akuntansi juga identik, namun *return* sekuritas digantikan oleh laba akuntansi perusahaan dan *return* pasar digantikan oleh indeks laba pasar. Notasi untuk beta akuntansi seringkali digambarkan dalam h_i . Model matematisnya digambarkan sebagai berikut untuk beta akuntansi (Jogiyanto, 2009):

$$\text{Beta Akuntansi} = h_i = \frac{\sigma_{\text{laba } i, M}}{\sigma_{\text{indeks laba } M}^2}$$

Proses penghitungan beta akuntansi

mempergunakan nilai indeks laba akuntansi masing-masing sekuritas dan indeks pasar sekuritas tersebut. Nilai indeks laba akuntansi masing-masing sekuritas dihitung dengan cara yang identik dengan penghitungan nilai *return*, yakni dengan mencari selisih laba akuntansi periode t dengan laba pada periode t-1 lalu dibagi dengan laba akuntansi periode t-1. Sementara indeks pasar dihitung melalui rata-rata indeks laba masing-masing sekuritas. Data historis yang digunakan dalam penghitungan beta akuntansi merupakan laba bersih yang tertera dalam laporan keuangan masing-masing sekuritas, dapat berupa laporan bulanan, triwulan, semester maupun tahunan. Studi yang membahas beta akuntansi adalah penelitian yang dilakukan oleh Brown dan Ball (1969). Keduanya menemukan hasil regresi hasil hubungan antara perubahan laba akuntansi terkait dengan beta akuntansi sebagai berikut:

$$\Delta E_{i,t} = g_i + h_i \cdot \Delta E_{M,t} + w_{i,t}$$

Notasi persamaan tersebut adalah:

“ $E_{i,t}$: perubahan laba akuntansi sekuritas i untuk periode ke-t

“ $E_{M,t}$: perubahan indeks laba pasar untuk periode ke-t

$w_{i,t}$: kesalahan residual (*error term*)

g_i : *intercept*

h_i : parameter estimasi beta akuntansi

Studi tersebut lebih lanjut juga menemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara beta akuntansi dan beta pasar dengan ketentuan penelitiannya adalah pada 261 perusahaan selama periode tahun 1946 hingga 1966.

c. **Beta Fundamental.** Jenis beta fundamental merupakan hasil pengembangan studi mengenai beta akuntansi yang dilakukan oleh Beaver, Kettler, & Scholes (1970). Studi yang dilakukan tersebut menyajikan perhitungan beta yang mempergunakan beberapa variabel

fundamental yang dianggap berhubungan dengan risiko. Variabel tersebut meliputi *dividend payout, asset growth, leverage, liquidity, asset size, earnings variability*, dan juga *accounting beta*. Nilai beta fundamental dicari melalui model regresi *cross-sectional* multivariat, dengan model matematis sebagai berikut (Jogiyanto, 2009):

$$\hat{h}_i = \hat{a}_0 + \hat{a}_1 \cdot X_1 + \hat{a}_2 \cdot X_2 + \dots + \hat{a}_n \cdot X_n = \hat{a}_0 + \sum_{i=1}^n \hat{a}_i \cdot X_i$$

Dengan keterangan bahwa notasi \hat{h}_i mencerminkan besarnya beta fundamental, \hat{a}_i merupakan koefisien estimasi untuk variabel fundamental ke-i, dan X_i merupakan variabel fundamental ke-i. Apabila dibandingkan dengan beta pasar maka besarnya beta fundamental ini memiliki kelebihan dan kelemahan. Keunggulan beta fundamental adalah karena nilai beta ini mengukur hubungan secara langsung dengan karakteristik perusahaan. Hal tersebut disebabkan penghitungan beta fundamental yang mempergunakan data historis karakteristik internal perusahaan. Kelemahan dari beta fundamental adalah beta tersebut belum mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergolakan pasar. Keunggulan beta fundamental tersebut dikuatkan dengan penelitian yang dilakukan Rosenberg & McKibben (1973) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang kuat dan signifikan antara beta masing-masing industri berbeda.

Suatu beta portofolio diperoleh dari penghitungan beta masing-masing sekuritasnya terlebih dahulu. Beta bukanlah risiko sistematis, namun hanyalah pengukur risiko sistematis. Penghitungan beta pasar sebagai komponen pengukur volatilitas terhadap risiko sistematis memiliki kontroversi dan perdebatan di kalangan pengamat dan pelaku pasar modal. Fama & French (1996) menyatakan kritik terkait kemampuan beta dalam menjelaskan *cross-sectional variation return* suatu saham dan disimpulkan bahwa beta bukan merupakan ukuran risiko yang tepat. Berbeda halnya dengan Black (1993) yang

menyatakan bahwa beta tetap eksis dan dapat mencerminkan risiko pasar dengan baik sejak dahulu, sekarang dan bahkan untuk masa mendatang.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data indeks saham harian perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2010. Proses penyampelan dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni teknik pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yaitu sampel yang digunakan adalah saham yang tergolong dalam sub sektor industri perusahaan ritel atau pedagang eceran yang terdaftar pada BEI sejak awal tahun 2004 atau sebelumnya dan mempublikasikan laporan keuangan triwulan secara berkala. Berdasarkan hasil penyampelan tersebut hanya terdapat tujuh jenis sekuritas saja yang memenuhi persyaratan penyampelan tersebut, yakni Alfa Retailindo, Hero Supermarket, Metro Supermarket Realty, Mitra Adi Perkasa, Rimo Catur Lestari, Sona Topas Tourism, dan Toko Gunung Agung. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan yang diperoleh melalui Pojok Bursa Efek Universitas Ma Chung, Malang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Proses penghitungan dilakukan setelah melakukan proses penyampelan dan pengumpulan data. Data yang digunakan merupakan data laba akuntansi sampel triwulan mulai Maret 2004 hingga September 2009. Data tersebut kemudian diolah menjadi indeks laba masing-masing sekuritas dan menghitung nilai indeks pasarnya. Berikut merupakan hasil penghitungan indeks laba tiap sekuritas dan indeks pasar yang digunakan untuk menghitung beta akuntansi:

Tabel 1. Hasil perhitungan Indeks Laba Tiap Sekuritas

	INDEKS LABA	ALFA	HERO	MTSM	MAPI	RIMO	SONA	TKGA	PASAR
2004	Triwulan 1	-0.895	-1.042	-0.739	-0.706	-0.365	98.098	-1.072	13.326
	Triwulan 2	6.788	5.449	-1.893	2.380	-0.533	-1.614	-1.762	1.259
	Triwulan 3	-0.481	-1.170	-3.993	0.579	0.954	-1.054	-4.371	-1.362
	Triwulan 4	-0.822	-48.572	3.680	-0.126	2.005	-65.766	-2.657	-16.037
2005	Triwulan 1	-0.593	-0.983	-0.985	-0.689	-1.011	-1.125	-1.315	-0.957
	Triwulan 2	41.119	34.660	-1.976	1.784	0.806	0.592	-1.003	10.854
	Triwulan 3	-0.600	-1.114	14.961	0.483	-1.456	0.020	-414.219	-57.418
	Triwulan 4	0.809	-19.245	-6.492	-0.133	116.609	-1.369	-2.575	12.515
2006	Triwulan 1	-0.450	-0.903	-0.651	-0.699	-1.007	-3.270	-1.114	-1.156
	Triwulan 2	0.542	1.758	0.590	0.866	-0.616	-0.086	-8.135	-0.726
	Triwulan 3	2.018	-0.109	-1.753	0.606	-12.923	1.643	-1.311	-1.690
	Triwulan 4	2.007	3.523	-1.609	-0.007	127.465	-0.731	-7.933	17.531
2007	Triwulan 1	-0.920	-0.879	0.015	-0.641	-0.977	2.621	-0.722	-0.215
	Triwulan 2	0.685	3.069	-0.607	1.203	-2.085	-0.060	-0.794	0.202
	Triwulan 3	2.322	-0.068	-2.330	0.295	-2.565	0.246	-10.350	-1.779
	Triwulan 4	-2.119	0.397	-3.306	-0.063	-2.499	0.013	-0.663	-1.177
2008	Triwulan 1	-2.259	-0.004	-0.756	-0.928	-0.974	0.871	0.558	-0.499
	Triwulan 2	-1.446	0.034	-0.522	19.149	-96.831	0.084	-0.637	-11.453
	Triwulan 3	-3.623	0.697	-7.227	-0.428	-2.058	-0.254	3.323	-1.367
	Triwulan 4	-1.616	-1.053	-0.686	-6.218	-0.890	-1.222	-2.503	-2.027
2009	Triwulan 1	-0.356	-14.133	-0.911	-1.127	-0.934	-3.889	-1.212	-3.223
	Triwulan 2	-0.180	-0.174	-7.520	4.062	-92.753	0.980	-0.614	-13.743
	Triwulan 3	-2.580	1.068	-0.987	-0.504	0.346	0.681	1.867	-0.016

Sumber: data olahan

Data indeks laba setiap sekuritas tersebut kemudian dipergunakan untuk menentukan kovarian antara indeks laba suatu sekuritas dengan indeks pasar, serta nilai varian dari indeks pasar.

Berdasarkan dua variabel tersebut, maka akan dapat ditentukan nilai beta akuntansi masing-masing sekuritas. Berikut penghitungan beta akuntansi masing-masing sekuritas:

Tabel 2. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Alfa Retailindo

TAHUN	TRIWULAN	E1	Em	E1 - Mean	Em - Mean	Cov E1-Em	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	-0.90	13.3257	-2.5192	15.8977	-40.0497	252.7396
	Triwulan 2	6.79	1.2592	5.1644	3.8313	19.7862	14.6786
	Triwulan 3	-0.48	-1.3622	-2.1047	1.2098	-2.5464	1.4637
	Triwulan 4	-0.82	-16.0367	-2.4457	-13.4647	32.9301	181.2976
2005	Triwulan 1	-0.59	-0.9574	-2.2168	1.6146	-3.5792	2.6069
	Triwulan 2	41.12	10.8544	39.4954	13.4265	530.2835	180.2701
	Triwulan 3	-0.60	-57.4178	-2.2240	-54.8457	121.9746	3008.0538
	Triwulan 4	0.81	12.5150	-0.8149	15.0870	-12.2939	227.6180
2006	Triwulan 1	-0.45	-1.1564	-2.0739	1.4157	-2.9360	2.0041
	Triwulan 2	0.54	-0.7257	-1.0818	1.8463	-1.9974	3.4089
	Triwulan 3	2.02	-1.6899	0.3936	0.8822	0.3472	0.7782
	Triwulan 4	2.01	17.5308	0.3828	20.1028	7.6950	404.1222
2007	Triwulan 1	-0.92	-0.2147	-2.5440	2.3574	-5.9970	5.5571
	Triwulan 2	0.69	0.2017	-0.9388	2.7737	-2.6039	7.6933
	Triwulan 3	2.32	-1.7786	0.6979	0.7934	0.5537	0.6295
	Triwulan 4	-2.12	-1.1770	-3.7430	1.3950	-5.2214	1.9460
2008	Triwulan 1	-2.26	-0.4988	-3.8826	2.0732	-8.0496	4.2983
	Triwulan 2	-1.45	-11.4528	-3.0700	-8.8808	27.2638	78.8679
	Triwulan 3	-3.62	-1.3671	-5.2470	1.2050	-6.3224	1.4519
	Triwulan 4	-1.62	-2.0269	-3.2403	0.5451	-1.7663	0.2971
2009	Triwulan 1	-0.36	-3.2232	-1.9797	-0.6512	1.2891	0.4240
	Triwulan 2	-0.18	-13.7426	-1.8038	-11.1706	20.1493	124.7822
	Triwulan 3	-2.58	-0.0156	-4.2040	2.5564	-10.7471	6.5352
MEANS		1.6241	-2.5720	JUMLAH		658.1624	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h1)						0.1459	

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Alfa Retailindo berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar 0.1459. Nilai beta akuntansi yang kurang dari satu atau bahkan mendekati nol ini mencerminkan pergerakan sekuritas yang tidak fluktuatif dan bahkan cenderung stabil terhadap pergerakan pasar. Saat pasar meningkat sebesar 1% maka dapat diprediksi bahwa sekuritas Alfa Retailindo juga akan meningkat

sebesar 0.146%. Nilai beta yang positif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang searah dengan pergerakan pasar. Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini akan lebih direkomendasikan bagi tipe investor penghindar risiko, karena risiko sistematis yang terkandung cenderung kecil.

Tabel 3. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Hero Supermarket

TAHUN	TRIWULAN	E2	Em	E2 - Mean	Em - Mean	Cov E2-EM	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	-1.04	13.3257	0.6445	15.8977	10.2459	252.7369
	Triwulan 2	5.45	1.2592	7.1355	3.8313	27.3382	14.6786
	Triwulan 3	-1.17	-1.3622	0.5168	1.2098	0.6253	1.4637
	Triwulan 4	-48.57	-16.0367	-46.8849	-13.4647	631.2906	181.2976
2005	Triwulan 1	-0.98	-0.9574	0.7037	1.6146	1.1361	2.6069
	Triwulan 2	34.66	10.8544	36.3463	13.4265	488.0025	180.2701
	Triwulan 3	-1.11	-57.4178	0.5727	-54.8457	-31.4107	3008.0538
	Triwulan 4	-19.24	12.5150	-17.5578	15.0870	-264.8948	227.6180
2006	Triwulan 1	-0.90	-1.1564	0.7833	1.4157	1.1088	2.0041
	Triwulan 2	1.76	-0.7257	3.4450	1.8463	6.3605	3.4089
	Triwulan 3	-0.11	-1.6899	1.5777	0.8822	1.3918	0.7782
	Triwulan 4	3.52	17.5308	5.2099	20.1028	104.7339	404.1222
2007	Triwulan 1	-0.88	-0.2147	0.8073	2.3574	1.9030	5.5571
	Triwulan 2	3.07	0.2017	4.7561	2.7737	13.1918	7.6933
	Triwulan 3	-0.07	-1.7786	1.6184	0.7934	1.2840	0.6295
	Triwulan 4	0.40	-1.7700	2.0841	1.3950	2.9072	1.9460
2008	Triwulan 1	0.00	-0.4988	1.6828	2.0732	3.4889	4.2983
	Triwulan 2	0.03	-11.4528	1.7203	-8.8808	-15.2773	78.8679
	Triwulan 3	0.70	-1.3671	2.3835	1.2050	2.8720	1.4519
	Triwulan 4	-1.05	-2.0269	0.6336	0.5451	0.3454	0.2971
2009	Triwulan 1	-14.13	-3.2232	-12.4464	-0.6512	8.1047	0.4240
	Triwulan 2	-0.17	-13.7426	1.5132	-11.1706	-16.9030	124.7822
	Triwulan 3	1.07	-0.0156	2.7546	2.5564	7.0419	6.5352
MEANS		-1.6867	-2.5720	JUMLAH		984.8869	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h2)						0.2183	

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Hero Supermarket berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar 0.2183. Nilai beta akuntansi yang kurang dari satu atau bahkan mendekati nol ini mencerminkan pergerakan sekuritas yang tidak fluktuatif dan bahkan cenderung stabil terhadap pergerakan pasar. Saat pasar meningkat sebesar 1% maka dapat diprediksi bahwa sekuritas Hero Supermarket akan

meningkat sebesar 0.218%. Nilai beta yang positif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang searah dengan pergerakan pasar. Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini akan lebih direkomendasikan bagi tipe investor penghindar risiko, karena risiko sistematis yang terkandung cenderung kecil.

Tabel 4. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Metro Supermarket Realty

TAHUN	TRIWULAN	E3	Em	E3 - Mean	Em - Mean	Cov E3-EM	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	-0.74	13.3257	0.3785	15.8977	6.0171	252.7369
	Triwulan 2	-1.89	1.2592	-0.7760	3.8313	-2.9732	14.6786
	Triwulan 3	-3.99	-1.3622	-2.8756	1.2089	-3.4790	1.4637
	Triwulan 4	3.68	-16.0367	4.7967	-13.4647	-64.5866	181.2976
2005	Triwulan 1	-0.99	-0.9574	0.1321	1.6146	0.2133	2.6069
	Triwulan 2	-1.98	10.8544	-0.8590	13.4265	-11.5333	180.2701
	Triwulan 3	14.96	-57.4178	16.0785	-54.8457	-881.8394	3008.0538
	Triwulan 4	-6.49	12.5150	-5.3746	15.0870	-81.0870	227.6180
2006	Triwulan 1	-0.65	-1.1564	0.4666	1.4157	0.6605	2.0041
	Triwulan 2	0.59	-0.7257	1.7075	1.8463	3.1526	3.4089
	Triwulan 3	-1.75	-1.6899	-0.6354	0.8822	-0.5605	0.7782
	Triwulan 4	-1.61	17.5308	-0.4913	20.1028	-9.8775	404.1222
2007	Triwulan 1	0.01	-0.2147	1.1319	2.3574	2.6683	5.5571
	Triwulan 2	-0.61	0.2017	0.5103	2.7737	1.4154	7.6933
	Triwulan 3	-2.33	-1.7786	-1.2132	0.7934	-0.9626	0.6295
	Triwulan 4	-3.31	-1.1770	-2.1890	1.3950	-3.0537	1.9460
2008	Triwulan 1	-0.76	-0.4988	0.3613	2.0732	0.7490	4.2983
	Triwulan 2	-0.52	-11.4528	0.5955	-8.8808	-5.2888	78.8679
	Triwulan 3	-7.23	-1.3671	-6.1094	1.2050	-7.3616	1.4519
	Triwulan 4	-0.69	-2.0269	0.4316	0.5451	0.2353	0.2971
2009	Triwulan 1	-0.91	-3.2232	0.2061	-0.6512	-0.1342	0.4240
	Triwulan 2	-7.52	-13.7426	-6.4031	-11.1706	71.5264	124.7822
	Triwulan 3	-0.99	-0.0156	0.1301	2.5564	0.3325	6.5352
MEANS		-1.1172	-2.5720	JUMLAH		-985.7668	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h3)						0.2185	

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Metro Supermarket Realty berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar -0.2185. Nilai beta akuntansi yang kurang dari satu dan mendekati nol ini mencerminkan bahwa pergerakan sekuritas yang kurang fluktuatif dan cenderung stabil pada pergerakan pasar. Nilai beta yang negatif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang berbeda arah dengan pergerakan pasar. Artinya,

jika pasar meningkat sebesar 1% maka dapat diprediksi bahwa sekuritas Metro Supermarket Realty justru akan menurun sebesar 0.2185%, begitu pula sebaliknya. Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini akan lebih direkomendasikan bagi tipe investor penghindar risiko, karena risiko sistematis yang terkandung cenderung kecil.

Tabel 5. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Mitra Adi Perkasa

TAHUN	TRIWULAN	E4	Em	E4 - Mean	Em - Mean	Cov E4-EM	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	-0.71	13.3257	-1.5379	15.8977	-24.4486	252.7369
	Triwulan 2	2.38	1.2592	1.5483	3.8313	5.9320	14.6786
	Triwulan 3	0.58	-1.3622	-0.2535	1.2098	-0.3067	1.4637
	Triwulan 4	-0.13	-16.0367	-0.9579	-13.4647	12.8972	181.2976
2005	Triwulan 1	-0.69	-0.9574	-1.5213	1.6146	-2.4563	2.6069
	Triwulan 2	1.78	10.8544	0.9516	13.4265	12.7771	180.2701
	Triwulan 3	0.48	-57.4178	-0.3489	-54.8457	19.1352	3008.0538
	Triwulan 4	-0.13	12.5150	-0.9654	15.0870	-14.5650	227.6180
2006	Triwulan 1	-0.70	-1.1564	-1.5310	1.4157	-2.1674	2.0041
	Triwulan 2	0.87	-0.7257	0.0339	1.8463	0.0626	3.4089
	Triwulan 3	0.61	-1.6899	-0.2257	0.8822	-0.1991	0.7782
	Triwulan 4	-0.01	17.5308	-0.8394	20.1028	-16.8734	404.1222
2007	Triwulan 1	-0.64	-0.2147	-1.4728	2.3574	-3.4719	5.5571
	Triwulan 2	1.20	0.2017	0.3708	2.7737	1.0284	7.6933
	Triwulan 3	0.29	-1.7786	-0.5374	0.7934	-0.4263	0.6295
	Triwulan 4	-0.06	-1.1770	-0.8951	1.3950	-1.2486	1.9460
2008	Triwulan 1	-0.93	-0.4988	-1.7601	2.0732	-3.6491	4.2983
	Triwulan 2	19.15	-11.4528	18.3165	-8.8808	-162.6644	78.8679
	Triwulan 3	-0.43	-1.3671	-1.2605	1.2050	-1.5188	1.4519
	Triwulan 4	-6.22	-2.0269	-7.0501	0.5451	-3.8430	0.2971
2009	Triwulan 1	-1.13	-3.2232	-1.9589	-0.6512	1.2756	0.4240
	Triwulan 2	4.06	-13.7426	3.2303	-11.1706	-36.0839	124.7822
	Triwulan 3	-0.50	-0.0156	-1.3356	2.5564	-3.4143	6.5352
MEANS		0.8321	-2.5720	JUMLAH		-224.2288	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h4)						-0.0497	

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Mitra Adi Perkasa berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar -0.049701. Nilai beta akuntansi yang kurang dari satu dan hampir mendekati nol ini mencerminkan bahwa pergerakan sekuritas yang stabil terhadap pergerakan pasar. Nilai beta yang negatif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang berbeda arah dengan pergerakan pasar. Artinya, jika pasar meningkat sebesar 1% maka dapat diprediksi bahwa sekuritas Mitra Adi Perkasa justru akan menurun sebesar 0.0497%, begitu pula sebaliknya.

Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini akan lebih direkomendasikan bagi tipe investor penghindar risiko, karena risiko sistematis yang terkandung cenderung kecil dan cenderung tidak terlalu terpengaruh pergerakan pasar. Jenis investasi pada sekuritas ini kurang cocok untuk investor yang mengharapkan *return* tinggi dan berani menghadapi risiko tinggi karena kenyataannya tidak akan sesuai dengan ekspektasinya.

Tabel 6. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Rimo Catur Lestari

TAHUN	TRIWULAN	E5	Em	E5 - Mean	Em - Mean	Cov E5-EM	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	-0.36	13.3257	-1.5694	15.8977	-24.9495	252.7369
	Triwulan 2	-0.53	1.2592	-1.7378	3.8313	-6.6579	14.6786
	Triwulan 3	0.95	-1.3622	-0.2506	1.2098	-0.3031	1.4637
	Triwulan 4	2.01	-16.0367	0.8004	-13.4647	-10.7778	181.2976
2005	Triwulan 1	-1.01	-0.9574	-2.2161	1.6146	-3.5781	2.6069
	Triwulan 2	0.81	10.8544	-0.3988	13.4265	-5.3543	180.2701
	Triwulan 3	-1.46	-57.4178	-2.6605	-54.8457	145.9166	3008.0538
	Triwulan 4	116.61	12.5150	115.4046	15.0870	1741.1110	227.6180
2006	Triwulan 1	-1.01	-1.1564	-2.2121	1.4157	-3.1316	2.0041
	Triwulan 2	-0.62	-0.7257	-1.8204	1.8463	-3.3610	3.4089
	Triwulan 3	-12.92	-1.6899	-14.1281	0.8822	-12.4631	0.7782
	Triwulan 4	127.47	17.5308	126.2604	20.1028	2538.1864	404.1222
2007	Triwulan 1	-0.98	-0.2147	-2.1813	2.3574	-5.1420	5.5571
	Triwulan 2	-2.08	0.2017	-3.2894	2.7737	-9.1238	7.6933
	Triwulan 3	-2.56	-1.7786	-3.7697	0.7934	-2.9909	0.6295
	Triwulan 4	-2.50	-1.7700	-3.7038	1.3950	-5.1667	1.9460
2008	Triwulan 1	-0.97	-0.4988	-2.1789	2.0732	-4.5174	4.2983
	Triwulan 2	-96.83	-11.4528	-98.0357	-8.8808	870.6317	78.8679
	Triwulan 3	-2.06	-1.3671	-3.2624	1.2050	-3.9310	1.4519
	Triwulan 4	-0.89	-2.0269	-2.0952	0.5451	-1.1421	0.2971
2009	Triwulan 1	-0.93	-3.2232	-2.1392	-0.6512	1.3930	0.4240
	Triwulan 2	-92.75	-13.7426	-93.9573	-11.1706	1049.5588	124.7822
	Triwulan 3	0.35	-0.0156	-0.8590	2.5564	-2.1960	6.5352
MEANS		1.2047	-2.5720	JUMLAH		6242.0111	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h5)						1.3836	

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Rimo Catur Lestari berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar 1.3836. Nilai beta akuntansi yang lebih dari satu ini mencerminkan bahwa sekuritas bergerak secara fluktuatif terhadap pergerakan pasar. Nilai beta yang positif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang searah dengan pergerakan pasar. Artinya, jika pasar meningkat sebesar 1% maka dapat diprediksi bahwa sekuritas Rimo Catur Lestari juga akan meningkat secara lebih signifikan sebesar 1.3836%, begitu pula sebaliknya jika pasar

mengalami penurunan karena adanya inflasi atau faktor perkonomian makro lainnya. Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini akan lebih direkomendasikan bagi tipe investor penyuka risiko, karena risiko sistematis yang terkandung cenderung cukup tinggi. Jenis investasi pada sekuritas ini cocok untuk investor yang mengharapkan *return* tinggi dan berani menghadapi risiko tinggi karena memang pergerakannya yang fluktuatif terhadap pasar.

Tabel 7. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Sona Topa Toursm

TAHUN	TRIWULAN	E6	Em	E6 - Mean	Em - Mean	Cov E6-EM	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	98.10	13.3257	96.9934	15.8977	1541.9722	252.7369
	Triwulan 2	-1.61	1.2592	-2.7192	3.8313	-10.4178	14.6786
	Triwulan 3	-1.05	-1.3622	-2.1588	1.2089	-2.6118	1.4637
	Triwulan 4	-65.77	-16.0367	-66.8705	-13.4647	900.3893	181.2976
2005	Triwulan 1	-1.13	-0.9574	-2.2301	1.6146	-3.6006	2.6069
	Triwulan 2	0.59	10.8544	-0.5126	13.4265	-6.8825	180.2701
	Triwulan 3	0.02	-57.4178	-1.0845	-54.8457	59.4793	3008.0538
	Triwulan 4	-1.37	12.5150	-2.4736	15.0870	-37.3197	227.6180
2006	Triwulan 1	-3.27	-1.1564	-4.3749	1.4157	-6.1934	1.0041
	Triwulan 2	-0.09	-0.7257	-1.1912	1.8463	-2.1993	3.4089
	Triwulan 3	1.64	-1.6899	0.5386	0.8822	0.4751	0.7782
	Triwulan 4	-0.73	17.5308	-1.8354	20.1028	-36.8977	404.1222
2007	Triwulan 1	2.62	-0.2147	1.5162	2.3574	3.5742	5.5571
	Triwulan 2	-0.06	0.2017	-1.1649	2.7737	-3.2311	7.6933
	Triwulan 3	0.25	-1.7786	-0.8583	0.7934	-0.6810	0.6295
	Triwulan 4	0.01	-1.1770	-1.0916	1.3950	-1.5228	1.9460
2008	Triwulan 1	0.87	-0.4988	-0.2338	2.0732	-0.4846	4.2983
	Triwulan 2	0.08	-11.4528	-1.0205	-8.8808	9.0631	78.8679
	Triwulan 3	-0.25	-1.3671	-1.3584	1.2050	-1.6368	1.4519
	Triwulan 4	-1.22	-2.0269	-2.3270	0.5451	-1.2684	0.2971
2009	Triwulan 1	-3.89	-3.2232	-4.9941	-0.6512	3.2520	0.4240
	Triwulan 2	0.98	-13.7426	-0.1248	-11.1706	1.3939	124.7822
	Triwulan 3	0.68	-0.0156	-0.4242	2.5564	-1.0844	6.5352
MEANS		1.1047	-2.5720			2403.5673	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h6)						0.5328	

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Sona Topas Tourism berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar 0.532762. Nilai beta akuntansi yang kurang dari satu ini mencerminkan bahwa pergerakan sekuritas yang tidak begitu fluktuatif terhadap pergerakan pasar. Nilai beta yang positif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang searah dengan

pergerakan pasar. Artinya, jika pasar meningkat sebesar 1% maka sekuritas Sona Topas Tourism akan meningkat sebesar 0.533%, begitu pula sebaliknya. Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini akan lebih direkomendasikan bagi tipe investor risk

indifference, yaitu tipe investor yang dapat mentolerir risiko meskipun bukan untuk jenis investasi yang berisiko ekstrim. Investasi pada jenis sekuritas ini direkomendasikan pada jenis investor *moderate* karena risiko sistematis yang terkandung

cenderung tidak terlalu tinggi. Jenis investasi pada sekuritas ini kurang cocok untuk investor yang penghindar risiko karena meskipun nilai beta kurang dari satu, namun pergerakannya cukup terpengaruh pasar meskipun tidak fluktuatif dan signifikan.

Tabel 8. Nilai Beta Akuntansi Sekuritas Toko Gunung Agung

TAHUN	TRIWULAN	E7	Em	E7 - Mean	Em - Mean	Cov E7-EM	Varian Pasar
2004	Triwulan 1	-1.07	13.3257	18.8940	15.8977	300.3706	252.7369
	Triwulan 2	-1.76	1.2592	18.2036	3.8313	69.7430	14.6786
	Triwulan 3	-4.37	-1.3622	15.5952	1.2098	18.8675	1.4637
	Triwulan 4	-2.66	-16.0367	17.3089	-13.4647	-233.0594	181.2976
2005	Triwulan 1	-1.32	-0.9574	18.6507	1.6146	30.1132	2.6069
	Triwulan 2	-1.00	10.8544	18.9624	13.4265	254.5976	180.2701
	Triwulan 3	-414.22	-57.4178	-394.2535	-54.8457	21623.1208	3008.0538
	Triwulan 4	-2.58	12.5150	17.3908	15.0870	262.3753	227.6180
2006	Triwulan 1	-1.11	-1.1564	18.8518	1.4157	26.6880	2.0041
	Triwulan 2	-8.13	-0.7257	11.8313	1.8463	21.8443	3.4089
	Triwulan 3	-1.31	-1.6899	18.6543	0.8822	16.4560	0.7782
	Triwulan 4	-7.93	17.5308	12.0326	20.1028	241.8883	404.1222
2007	Triwulan 1	-0.72	-0.2147	19.2441	2.3574	45.3652	5.5571
	Triwulan 2	-0.79	0.2017	19.1718	2.7737	53.1764	7.6933
	Triwulan 3	-10.35	-1.7786	9.6161	0.7934	7.6295	0.6295
	Triwulan 4	-0.66	-1.1770	19.3033	1.3950	26.9279	1.9460
2008	Triwulan 1	0.56	-0.4988	20.5240	2.0732	42.5511	4.2983
	Triwulan 2	-0.64	-11.4528	19.3286	-8.8808	-171.6527	78.8679
	Triwulan 3	3.32	-1.3671	23.2888	1.2050	28.0619	1.4519
	Triwulan 4	-2.50	-2.0269	17.4631	0.5451	9.5191	0.2971
2009	Triwulan 1	-1.21	-3.2232	18.7540	-0.6512	-12.2120	0.4240
	Triwulan 2	-0.61	-13.7426	19.3514	-11.1706	-216.1661	124.7822
	Triwulan 3	1.87	-0.0156	21.8329	2.5564	55.8135	6.5352
MEANS		-19.9658	-2.5720	JUMLAH		22502.0188	4511.5216
BETA AKUNTANSI (h7)							

Sumber: data olahan

Nilai beta akuntansi sekuritas Toko Gunung Agung berdasarkan data laba akuntansi sejak tahun 2004 hingga September 2009 adalah sebesar 4.987678. Nilai beta akuntansi yang lebih dari satu ini mencerminkan bahwa pergerakan sekuritas yang sangat fluktuatif terhadap pergerakan pasar. Nilai beta yang positif mengindikasikan pergerakan sekuritas yang searah dengan pergerakan pasar. Artinya, jika pasar meningkat sebesar 1%, dapat diprediksi bahwa sekuritas Toko Gunung Agung juga akan meningkat secara signifikan sebesar 4.988%. Namun sebaliknya jika pasar mengalami gejolak, entah disebabkan inflasi atau krisis, jika pasar turun sebesar 1% maka sekuritas ini akan menukik tajam sebesar 4.988%. Pasar yang dimaksud merupakan pergerakan sub industri perusahaan-perusahaan ritel atau pedagang eceran. Berdasarkan nilai beta tersebut, maka sekuritas jenis ini lebih direkomendasikan bagi tipe investor *risk taker*, karena risiko sistematis yang terkandung cenderung sangat besar dan sangat terpengaruh pergerakan pasar. Jenis investasi pada sekuritas ini kurang cocok untuk investor yang menghindari risiko dan tidak berani menghadapi risiko karena perbedaan ekspektasi *return* yang diinginkan dengan kenyataannya cenderung besar.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Beta merupakan variabel pengukur risiko suatu sekuritas, yakni risiko sistematis yang dipengaruhi pasar. Beta akuntansi merupakan salah satu jenis beta yang menggunakan data laba akuntansi. Berdasarkan data laba akuntansi tersebut dapat dihitung besarnya beta akuntansi masing-masing sekuritas pada sektor industri ritel pedagang eceran.

Berdasarkan hasil penghitungan beta diperoleh hasil bahwa sekuritas-sekuritas tersebut dapat dikelompokkan dalam tiga kategori berdasarkan nilai beta akuntansi. Kategori pertama (kelompok stabil)

adalah kelompok sekuritas yang memiliki nilai beta akuntansi kurang dari satu dan bahkan mendekati nol. Jenis sekuritas dalam kategori pertama ini dianggap memiliki pengaruh risiko sistematis yang paling minimum sehingga meskipun pasar bergerak secara signifikan, sekuritas-sekuritas tersebut cenderung stabil. Sekuritas-sekuritas yang tergolong dalam kategori ini adalah Alfa Retailindo, Mitra Adi Perkasa, Metro Supermarket Realty dan Hero Supermarket. Kategori pertama ini lebih direkomendasikan bagi jenis investor penghindar risiko.

Kategori kedua (kelompok menengah stabil) merupakan kelompok sekuritas yang memiliki beta kurang dari satu namun cukup terpengaruh oleh pergerakan pasar, atau besarnya lebih dari 0.5 atau -0.5. Jenis sekuritas yang tergabung dalam kategori ini memiliki pengaruh terhadap pasar meskipun tidak begitu fluktuatif. Sekuritas yang berada pada kategori ini adalah Sona Topas Tourism. Jenis sekuritas ini cenderung tidak stabil seperti sekuritas pada kategori pertama, namun juga memiliki ambang batas risiko yang tidak terlalu besar karena fluktuasinya terhadap pasar juga tidak begitu signifikan. Jenis sekuritas ini akan lebih direkomendasikan pada jenis investor yang *moderate* atau *indifference risk*, yakni investor yang memiliki toleransi risiko lebih tinggi dari penghindar risiko namun tidak lebih besar daripada *risk taker investor* atau investor yang berani mengambil risiko.

Kategori ketiga (kelompok fluktuasi) merupakan kelompok sekuritas yang memiliki nilai beta akuntansi di atas satu. Jenis sekuritas dalam kategori ketiga ini dianggap memiliki pengaruh risiko sistematis yang sangat besar sehingga pergerakan sekuritas dalam kategori ini terhadap pasar akan cenderung sangat berfluktuasi. Sekuritas-sekuritas yang tergolong dalam kategori ini adalah Rimo Catur Lestari dan Toko Gunung Agung. Kategori ini akan lebih direkomendasikan bagi jenis investor yang berani mengambil risiko dengan tingkat toleransi yang tinggi.

Keterbatasan Penelitian

Hasil penghitungan melalui nilai beta akuntansi cukup menggambarkan pergerakan sekuritas terhadap pasarnya dan memiliki tingkat relevansi dan reliabilitas yang cukup tinggi. Namun, karena data beta akuntansi bergantung pada besarnya laba akuntansi, yakni laba hasil pelaporan akuntansi, maka mungkin saja terdapat bias pada data tersebut diakibatkan beberapa kepentingan. Angka laba akuntansi yang tertera pada laporan keuangan belum tentu menggambarkan keadaan yang sebenarnya karena perbedaan metode akuntansi yang digunakan pada setiap pelaporan keuangan dapat memberikan

hasil laba akuntansi yang berbeda.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah menggunakan jenis beta yang lain untuk mengukur risiko sistematis kemudian membandingkannya dengan penggunaan beta akuntansi. Saran yang lain adalah melakukan penelitian dengan sampel yang berbeda. Hal ini ditujukan untuk memperkaya penelitian sejenis yang akan memberikan kontribusi pada dunia pasar modal baik bagi dunia akademisi maupun praktisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R. J., & Brown, P. (1969). An Empirical Evaluation of Accounting Income Number. *Journal of Accounting Research*, 6, 159-178.
- Beaver, W. H., Kettler, P., & Scholes, M. (1970). The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *Accounting Review*, 45, 654-682.
- Black, F. (1993). Beta and Return. *Journal of Portfolio Management*, 20, 8-18.
- Brigham & Gapenski. (1993). *Fundamental of Financial Management: 10th Edition*. South-Western.
- Dominic, T. H. (2008). *Berinvestasi di Bursa Saham*. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.
- Elton, J., & Gruber, M. J. (1994). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, Fourth Edition. Singapore: John Wiley & Sons, Inc.
- Fama, E., & French, K. (1996). Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies. *Journal of Finance*, 51, 55-84.
- Gup, B. E., & Brooks, R. E. (1986). Asset and Liability Management: A Theoretical Perspective. *Working Paper Number* 191. The University of Alabama.
- Hamada, R. S. (1972). The Effect of The Firm's Capital Structure on The Systematic Risk of Common Stock. *The Journal of Finance*, 27, 435-452.
- Hariyanto, F., & Sudomo, S. (1998). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT. Bursa Efek Jakarta.
- Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Edisi 3*. BPFE-Yogyakarta: Yogyakarta.
- Jones, C. P. (2004). *Investment Analysis and Management: Ninth Edition*. John Wiley & Sons, Inc.
- Markowitz, H. M. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance* (Maret, 1952), 77-91.
- Rosenberg, B., & McKibben, W. (1973). The Prediction of Systematic and Specific Risk in Common Stocks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 8, 317-333.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

PEDOMAN PENULISAN Media Riset Akuntansi

Pedoman penulisan karya ilmiah pada Media Riset Akuntansi disusun meliputi: Substansi, Gaya Penulisan, dan Ketentuan-ketentuan Khusus.

SUBSTANSI:

- **Tema Artikel**
Tema/Materi artikel harus mempunyai relevansi dengan bidang akuntansi.
- **Syarat Umum Artikel**
Artikel merupakan hasil penelitian berupa studi pustaka atau studi empiris (penelitian kuantitatif atau penelitian kualitatif). Artikel yang akan dimuat di Media Riset Akuntansi harus orisinal dan artikel yang belum pernah atau sedang dalam proses diterbitkan di media penerbitan lain.
- **Kemutakhiran Artikel**
Kemutakhiran pelaksanaan penelitian dan isu yang dibahas menjadi salah satu tuntutan yang harus dipenuhi oleh penulis.

GAYA PENULISAN

- **Sistematika dan Proporsi Artikel**
Artikel yang dikirim ke Media Riset Akuntansi disesuaikan sistematika dan proporsinya berdasarkan standar yang telah ditetapkan oleh Dewan Redaksi Media Riset Akuntansi, yaitu:
 1. **Judul (*Title*)**. Menggambarkan masalah yang diteliti, informatif, singkat dan lengkap.
 2. **Nama Penulis (*Author*)**. Nama penulis ditulis tanpa gelar, disertai penulisan alamat korespondensi berikut nomor telepon/HP/faks dan alamat email.
 3. **Abstrak (*Abstract*)**. Berisi pernyataan singkat, ringkas dan padat tentang masalah dan tujuan penelitian, metode penelitian dan hasil penelitian. Artikel ditulis dalam dua bahasa yaitu Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris. Abstrak diketik dalam spasi tunggal dan maksimal 200 kata.
 4. **Kata Kunci (*Key Word*)**. Merupakan kata pokok yang menggambarkan masalah yang diteliti atau istilah yang menjadi dasar pemikiran gagasan, berupa kata tunggal atau gabungan kata.
 5. **Pendahuluan (*Introduction*)**. Menyajikan latar belakang yang memotivasi penulis dalam melakukan penelitian, rumusan masalah dan tujuan penelitian serta manfaat penelitian.
 6. **Tinjauan Pustaka (*Literature Review*)**. Memuat konsep-konsep teoritis yang digunakan sebagai kerangka atau landasan untuk menjawab masalah penelitian. Pembahasan difokuskan pada literatur-literatur yang membahas konsep teoritis yang relevan dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian.

7. **Metode Penelitian (*Research Method*)**. Menjelaskan pendekatan dan metode penelitian yang digunakan. Bagian ini menguraikan: sumber data, horison waktu, unit analisis data, metode pengumpulan dan pemilihan data, variabel dan pengukurannya, serta metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data.
8. **Hasil dan Pembahasan (*Findings and Discussion*)**. Hasil memberikan informasi mengenai hasil analisis data yang membantu peneliti menginterpretasi data yang diteliti sehingga memudahkan untuk membuat simpulan. Hasil analisis data memuat: deskripsi statistik mengenai sampel penelitian, demografi responden (jika ada), variabel-variabel penelitian dan hasil pengujian hipotesis. Pembahasan mendiskusikan implikasi dari analisis data dan interpretasi yang dibuat peneliti.
9. **Simpulan, Keterbatasan dan Saran (*Conclusion, Limitation, and Recommendation*)**. Simpulan memuat informasi ringkas mengenai hasil penelitian yang dilakukan peneliti. Keterbatasan mengemukakan kelemahan-kelemahan yang disadari oleh peneliti dalam melakukan penelitian yang dilaporkan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian. Rekomendasi memuat saran yang diberikan oleh peneliti. Rekomendasi ini dimaksudkan sebagai masukan untuk peneliti-peneliti berikutnya yang menggunakan topik sejenis dengan penelitian yang dilaporkan.
10. **Daftar Pustaka (*References*)**. Daftar pustaka ditulis menggunakan *American Psychological Association* (APA), tanpa nomor, berdasarkan abjad, nama belakang pengarang ditulis pertama dan tanpa gelar, tahun penerbitan, judul, nama jurnal, nomor terbitan dan halaman.

Contoh:

Harrison, G. L. (1993). Reliance on Accounting Performance Measures in Superior Evaluation Style: The Influence of National Culture and Personality. *Accounting, Organization, and Society*, Vol. 18/4, 319-340.

Brownell, P., & Innes, M. (1986). Budgetary Participation, Motivation, and Managerial Performance, *The Accounting Review*, Vol. LXI/4, October, 587-600.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. 5th Edition. United Kingdom: John Wiley & Sons.

- **Bahasa Artikel**

Bahasa artikel adalah bahasa baku. Bahasa yang digunakan sesuai dengan Pedoman Umum Ejaan Bahasa Indonesia yang Disempurnakan, Kamus Besar Bahasa Indonesia, dan Pedoman Umum Pembentukan Istilah. Sedangkan untuk artikel berbahasa Inggris mengikuti *Spelling and Grammar of English* (US Style).

- **Pengutipan**

Tata cara pengutipan menggunakan *American Psychological Association* (APA).

Contoh:

Menurut Sekaran & Bougie (2010), penelitian bisnis adalah.....,

Brownell (1981) mengemukakan bahwa hubungan anggaran partisipasi dengan kinerja.....

KETENTUAN-KETENTUAN KHUSUS

1. Artikel yang masuk ke redaksi akan diseleksi oleh dewan redaksi dengan mempertimbangkan terpenuhinya persyaratan baku publikasi jurnal, metode penelitian yang digunakan, dan signifikansi kontribusi penelitian terhadap bidang akuntansi. Artikel terbuka kemungkinan untuk dikembalikan untuk diperbaiki atau dilengkapi.
2. Penulis yang artikelnya dimuat akan memperoleh honorarium (berlaku untuk 1 atau lebih penulis).
3. Wujud artikel yang dikirim ke pengelola Media Riset Akuntansi dalam bentuk *softcopy* dan/ atau *printout* masing-masing 1 eksemplar dengan pernyataan atas orisinalitas tulisan dari penulis.
4. Syarat-syarat teknis kelaikan artikel adalah: menggunakan huruf Times New Roman; ukuran huruf 12 dengan spasi 1,5; tulisan maksimal 20 halaman termasuk daftar pustaka dan lampiran; margin kiri, kanan, atas dan bawah 3 cm; kertas ukuran A4.
5. Tabel hanya garis horizontal tanpa garis vertikal. Untuk tabel diberi judul diatas, diberi nomor judul dan disertai sumber yang ditulis di bawah tabel dan gambar diberi judul dibawah, diberi nomor judul dan disertai sumber.
6. Jadwal penerbitan dua kali dalam setahun: Februari dan Agustus
7. Artikel diserahkan/dikirim ke redaksi jurnal dalam *soft copy* ke alamat email: mediarisetakuntansi@bakrie.ac.id; atau jurica.lucyanda@bakrie.ac.id; atau monica.wenipratiwi@bakrie.ac.id.

Alamat redaksi:

Kampus Universitas Bakrie

Jalan H.R. Rasuna Said Kav C-22, Kuningan, Jakarta 12920.

Tel: +62215261448, +62215263182. Ext. 248/250

