

PENGARUH ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP RISIKO SISTEMATIS SAHAM

Oleh :

Adibah Yahya¹⁾, Yenni Miftahul Jannah²⁾

Universitas Pelita Bangsa Program Studi Akuntansi

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh analisis fundamental yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Asset Growth* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap risiko sistematis saham yang diproksikan oleh Beta Saham. Dengan menggunakan single index model dalam pengukuran beta saham. Populasi penelitian adalah perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Sampel diambil berdasarkan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan ROA, ROE, *Asset Growth* dan EPS tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham. Hasil uji determinasi menunjukkan bahwa risiko sistematis dipengaruhi oleh ROA, ROE, *Asset Growth* dan EPS sebesar 5,9% dan sisanya 94,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

Kata kunci: *Return On Asset, Return On Equity, Asset Growth dan Earning Per Share*, Risiko sistematis.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of fundamental analysis, namely Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Asset Growth and Earning Per Share (EPS) on the systematic risk of shares proxied by Stock Beta. By using the single-index model in measuring stock beta. The research population is property, real estate, and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2018 period. Samples were taken based on a purposive sampling technique with several research samples of 10 companies. The results showed that both partially and simultaneously ROA, ROE, Asset Growth and EPS did not affect the systematic risk of stocks. Determination test results indicate that systematic risk is influenced by ROA, ROE, Asset Growth and EPS of 5.9% and the remaining 94.1% is influenced by other variables outside the research variable.

Keywords: *Return On Asset, Return On Equity, Asset Growth dan Earning Per Share, risk of stocks.*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal atau kelebihan dana yang dimiliki dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan tersebut dapat digunakan untuk mempertahankan dan memperluas kekayaannya sebagai jaminan sosial di masa depannya (One Septy, *et al.*, 2016). Pada umumnya investasi dapat berbentuk aset riil (real investment) maupun aset finansial (financial investment). Investasi dalam bentuk aset finansial atau sering disebut juga sekuritas yaitu aset yang tidak berwujud bentuk fisiknya dan aktifitasnya dilakukan di pasar modal (Aneu, *et al.*, 2019).

Dalam sistem perekonomian terbuka dimana kepemilikan faktor-faktor modal perusahaan sudah terbuka untuk publik, peran pasar modal menjadi lebih penting baik bagi perusahaan maupun bagi investor. pada pasar modal pihak yang kelebihan dana akan berusaha menginvestasikan uangnya guna mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya sedangkan pihak yang kekurangan dana akan berusaha mencari investor agar meminjamkan dana guna melanjutkan usahanya. sehingga pasar modal merupakan salah satu sarana untuk

menghimpun dana jangka panjang yang tersedia di masyarakat. (Artika, *et al.*, 2016).

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan aktiva perusahaan (Rery, *et al.*, 2018). Saham dipilih karena menjanjikan keuntungan yang tinggi. Namun disamping itu saham juga mengandung risiko yang tinggi. Dimana saham dikenal mempunyai karakteristik *high risk-high return*, yang artinya saham memiliki peluang keuntungan yang tinggi, namun juga memiliki risiko yang tinggi pula. Maka untuk meminimalkan risiko dan mengotipmalkan return, informasi, analisis dan perhitungan sangat diperlukan oleh investor sebelum melakukan keputusan investasi di pasar modal. Salah satu cara yang dapat dilakukan investor yaitu investor harus mampu menganalisis laporan keuangan perusahaan apabila investor ingin memaksimalkan pengambilan keputusan investasinya. (Aneu, *et al.*, 2019).

Pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor selalu dihadapkan pada risiko. Risiko merupakan sebuah ketidakpastian yang terjadi di masa mendatang, dalam hal ini adalah adanya kemungkinan perbedaan antara *return* yang diharapkan investor dan *return* aktualnya. Basri (2014) risiko adalah suatu keadaan di mana kemungkinan timbulnya kerugian/bahaya itu dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data/informasi yang cukup terpercaya/relevan yang tersedia. Risiko investasi dapat dipengaruhi oleh berbagai sumber risiko antara lain risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar, dan risiko negara.

Meskipun risiko sistematis tidak bisa dihindari dan akan berpengaruh terhadap semua perusahaan, namun dampak yang dirasakan pada masing-masing perusahaan akan berbeda. Oleh karena itu sebelum melakukan investasi, investor harus cermat dalam menganalisis risiko dari masing-masing perusahaan terhadap risiko pasar. Dua analisis yang sering digunakan investor dalam menganalisis sekuritas adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis

teknikal memperkirakan harga sekuritas dimasa depan dengan mengamati data perubahan harga sekuritas di masa lalu.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan variabel – variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Lutfiano, 2017).

Analisis fundamental diantaranya adalah *Return On Asset* (ROA), analisis ini menilai tingkat pengembalian asset perusahaan. Laraswati, *et al.*, (2018) dan Annisa & Djoko (2016) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis. Sedangkan Kustini & Pratiwi (2011), serta Mutia (2014) menyimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap Risiko Sistematis.

Chairiyah (2013) dan Army (2013) menunjukkan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap Risiko Sistematis. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Lutfiano (2016) dan Laraswati (2018) yang menyimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis.

Laraswati, *et al.*, (2018), Annisa dan Djoko (2016) dan Lutfiano (2016) menyimpulkan bahwa *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap Beta Saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Desi Wuri (2014), Chen (2014), dan Indra (2016) menyimpulkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap Risiko Sistematis.

Penelitian mengenai pengaruh *Earnings per Share* (EPS) terhadap Risiko Sistematis dilakukan oleh Lutfiano (2016) menunjukkan hasil bahwa variabel EPS memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Risiko Sistematis. Penelitian tersebut di dukung oleh penelitian Puji Lestari (2017) menunjukkan hasil bahwa variabel EPS positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis. Namun berbanding terbalik dengan penelitian oleh Rini Armin (2016) yang menyatakan bahwa EPS tidak

berpengaruh terhadap Risiko Sistematis. Penelitian tersebut masih menunjukkan perbedaan hasil dan dianggap belum menghasilkan hasil yang valid, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

KAJIAN PUSTAKA

Risiko Investasi

Jogiyanto (2014) risiko merupakan variabilitas return terhadap return yang diharapkan. Risiko adalah suatu keadaan di mana kemungkinan timbulnya kerugian/bahaya itu dapat diperkirakan sebelumnya dengan menggunakan data/informasi yang cukup terpercaya/relevan yang tersedia (Indriyono dan Basri, 2014).

Menurut Tandellin (2010) ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi risiko suatu investasi, yaitu:

1. Risiko Suku Bunga, perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, ceteris paribus. Artinya, jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun, ceteris paribus. Begitu pula sebaliknya, jika suku bunga turun maka harga saham akan naik.
2. Risiko Pasar, fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya Indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan partai politik.
3. Risiko Inflasi, risiko inflasi disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan barang-barang secara umum. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.
4. Risiko Bisnis, risiko ini disebabkan karena tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan semakin berat, baik akibat tingkat persaingan yang semakin ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun opini dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan.
5. Risiko Finansial, Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam

pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6. Risiko Likuiditas, Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, maka semakin likuid sekuritas tersebut.
7. Risiko Nilai Tukar Mata Uang, risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan mata uang negara lain.
8. Risiko Negara, risiko ini sangat berkaitan dengan kondisi politik, keamanan, dan perekonomian suatu negara. Semakin tidak stabil keadaan ekonomi, politik, dan keamanan suatu negara, maka semakin tinggi pula risiko berinvestasi di negara tersebut.

Menurut Wild, Subramanyam, dan Hasley dalam Puji Lestari (2017), berdasarkan Teori Koefisien Beta (*beta coefficient theory*) risiko total investasi dalam sekuritas dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis.

a. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan, melainkan lebih terkait pada kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas (Tandellin, 2010). Risiko tidak sistematis sering juga dikatakan sebagai risiko yang dapat didiversifikasikan (*diversifiable risk*), karena risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada sejumlah sekuritas-sekuritas tertentu.

b. Risiko sistematis

Risiko sistematis atau disebut juga risiko pasar merupakan risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum yang tidak dapat didiversifikasi (*nondiversifiable risk*) (Fabozzi, dalam Puji Lestari 2017). Risiko sistematis berkaitan langsung dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandellin, 2010). Risiko sistematis tidak bisa dihindari dan akan berpengaruh terhadap semua perusahaan,

namun dampak yang dirasakan pada tiap-tiap perusahaan akan berbeda.

Beta sebagai Ukuran Risiko Sistematis

Beta sebagai ukuran risiko sistematis banyak digunakan sebagai ukuran risiko karena mempunyai dua alasan (Warsono, 2003) dalam Lutfiano (2016), yakni :

1. Memperbaiki ukuran risiko total yang menggunakan varians dan standar deviasi. Dengan ukuran ini, masalah yang timbul adalah jumlah perhitungan koefisien korelasi yang banyak.
2. Beta relatif cukup stabil, sehingga memungkinkan penggunaan data historis sebagai prediktor ukuran beta di masa yang akan datang.

Investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang terbesar, atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Dengan kata lain, kalau ada dua usulan investasi yang memberikan keuntungan yang sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko yang lebih kecil. Berdasarkan prinsip tersebut, maka investor perlu memasukkan unsur risiko (yang diukur dengan beta) ke dalam penelitian suatu investasi. (Rini Armin, 2016)

Dalam penelitian ini teknik regresi yang dilakukan adalah dengan menggunakan return sekuritas sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independen. Dengan demikian koefisien beta sangat ditentukan oleh tiga faktor utama, antara lain :

1. Korelasi antara tingkat keuntungan saham dengan tingkat keuntungan portofolio pasar secara keseluruhan.
2. Volatility atau variabilitas tingkat keuntungan saham, yang ditunjukkan oleh standar deviasi tingkat keuntungan saham.
3. Variabilitas tingkat keuntungan portofolio pasar.

Penilaian beta saham dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu:

- a. Beta lebih kecil dari satu ($\beta < 1$) disebut sebagai defensive stock, karena

perubahan tingkat pengembalian saham (return of stock) lebih kecil daripada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki return yang kurang berfluktuatif dengan perubahan return pasar.

- b. Beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$) disebut sebagai agresif stock, karena perubahan tingkat pengembalian saham (return of stock) lebih besar dari pada yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki return yang berfluktuatif dengan perubahan return pasar.
- c. Beta sama dengan satu ($\beta = 1$) disebut sebagai neutral stock, karena perubahan tingkat pengembalian saham (return of stock) sama dengan yang terjadi di pasar, artinya saham memiliki return yang bervariasi secara proporsional dengan excess return pasar.

Beta *return* pasar mempunyai kelebihan dan kekurangan. Kelebihan dari beta *return* pasar ini adalah beta ini mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar. Sedangkan kelemahan adalah tidak langsung mencerminkan perubahan karakteristik perusahaan karena Beta return pasar dihitung berdasarkan hubungan data pasar (*return* perusahaan yang merupakan perubahan dari harga saham dengan return pasar) dan tidak dihitung berdasarkan data karakteristik (fundamental perusahaan), seperti data financial perusahaan.

Single Index Model merupakan salah satu alternatif model untuk mengestimasi risiko dari suatu sekuritas. *Single Index Model* didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari satu saham berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik, demikian juga sebaliknya jika indeks harga saham turun, maka kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Hal ini menunjukkan bahwa return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum terhadap perubahan-perubahan nilai pasar.

Jika perubahan pasar bisa dinyatakan sebagai tingkat keuntungan indeks pasar

maka tingkat keuntungan suatu saham bisa dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2014) :

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

Keterangan :

R_i = return saham perusahaan i

α_i = konstanta titik potong garis regresi dengan sumbu vertikal

β_i = beta, merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat perubahan R_m

R_m = tingkat return dari indeks pasar

ϵ_i = perubahan tingkat pengembalian terkait pada kejadian khusus

Dalam penelitian ini digunakan perhitungan beta dengan *single index model*. Hal ini dikarenakan *single index model* lebih sederhana dan lebih mudah pengaplikasiannya serta lebih mewakili kenyataan sesungguhnya.

Wulansari (2014), Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknik ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarnya.

Dengan demikian dapat dipahami bahwa faktor-faktor fundamental adalah faktor yang berhubungan dengan kondisi internal perusahaan yang dapat mempengaruhi suatu kondisi dalam perusahaan tersebut. Faktor-faktor fundamental meliputi :

- a. Kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional
- b. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan
- c. Manfaat bagi perekonomian nasional

Faktor fundamental merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis. Pada penelitian ini, faktor fundamental yang digunakan untuk mengetahui tingkat risiko sistematis tersebut yang terdiri atas Return On Asset, Return on Equity, Asset Growth dan Debt to Equity.

1. Return on Asset

Return on asset (ROA) merupakan salah satu proksi dari rasio profitabilitas, dimana ROA menunjukkan perbandingan antara laba setelah pajak (*earning after tax*) dengan rata-rata total aktiva (*average total assets*). Dapat dikatakan bahwa, return on asset merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

(Kasmir, 2016 dalam Annisa, et al., 2016).

2. Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Pengukuran atas ROE (Darmadji dan Fakhruddin, 2006):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. Asset growth

Variabel *asset growth* didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva total. Pengukuran *Asset growth* (Jogiyanto, 2014).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aktiva}_{(t)} - \text{Total Aktiva}_{(t-1)}}{\text{Total Aktiva}_{(t-1)}}$$

4. Earnings Per Share (EPS)

adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang saham satu lembar saham biasa. EPS hanya dihitung untuk saham biasa. Tergantung dari struktur modal perusahaan. Menurut Brigham (2006), rumus EPS yaitu :

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang di terbitkan}}$$

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Risiko Sistematis

Return on asset (ROA) merupakan salah satu proksi dari rasio profitabilitas, dimana ROA menunjukkan perbandingan antara laba setelah pajak (earning after tax) dengan rata-rata total aktiva (average total assets). Tingginya nilai ROA suatu perusahaan menunjukkan semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan, keuntungan yang besar akan menurunkan tingkat kegagalan yang akan dialami oleh perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa saat nilai ROA meningkat, maka risiko sistematis akan menurun. (Annisa dan Djoko, 2016).

Penelitian oleh Dewi Laraswati, et al. (2018) pada Hipotesis kedua menyatakan bahwa return on asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham syariah. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat diketahui bahwa pengaruh return on asset terhadap beta saham syariah memiliki nilai koefisien korelasi positif (0,038) dan tidak signifikan $0,150 > 0,05$. Hal ini berarti return on asset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap beta saham dengan koefisien korelasi positif sehingga H2 ditolak.

Bagi investor peningkatan terhadap laba perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai pasar saham, sehingga tingkat pengembalian yang diperoleh juga semakin besar. Kendala bagi industri untuk memperoleh profit yang tinggi dipengaruhi oleh besarnya investasi yang diperlukan dan adanya regulasi pemerintah untuk berproduksi, sehingga hambatan tersebut memungkinkan tingginya ketidakpastian perolehan laba di masa yang akan datang. Hasil pengujian terhadap variabel return on asset diperoleh nilai t hitung = 2,112 lebih besar dari t tabel = 1,660 pada tingkat signifikansi 0,037, berada di bawah batas taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham (Anius Sarumaha, 2017), Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Soeroso (2013) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.

H1 : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Risiko Sistematis

Return on asset ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Apabila return on asset meningkat, maka tingkat pengembalian (return) yang diharapkan juga akan meningkat. Semakin tinggi return yang diperoleh maka semakin tinggi pula kemungkinan tingkat resiko yang akan dihadapi. (Laraswati laraswati, dkk 2018). pada Hipotesis ketiganya menyatakan bahwa return on equity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham syariah. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa pengaruh return on equity terhadap beta saham syariah memiliki nilai koefisien korelasi negatif (-0,022) dan signifikan $0,042 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa return on equity tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham dengan koefisien korelasi negatif sehingga Ha3 ditolak.

Anius Sarumaha (2017) menunjukkan Hasil pengujian terhadap variabel return onequity diperoleh nilai t hitung = 2,012 lebih besar dari t tabel = 1,660 pada tingkat signifikansi 0,047, berada di bawah taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan pertambangan. Pengaruh positif signifikan ROE terhadap beta saham mengindikasikan bahwa ada ketidakpastian perolehan laba perusahaan pertambangan dalam jangka panjang, hal ini terlihat dari rata-rata fluktuasi laba bersih perusahaan pertambangan yang tidak tetap atau naik turun, sehingga kondisi ketidakpastian perolehan laba ini menyebabkan ketidakpastian perolehan return di masa depan.

H2 : Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham

Pengaruh Asset Growth terhadap Risiko Sistematis

Annisa Purbawisesa dan R.Djoko Sampurno (2016) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aktiva yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Ekspansi yang dilakukan bertujuan untuk memperbesar usaha dan menambah keuntungan perusahaan, namun ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan juga mengandung risiko kegagalan, terlebih ketika pembelian aktiva yang dilakukan menggunakan sumber modal pihak ketiga diluar perusahaan, hal tersebut akan menurunkan minat investor terhadap perusahaan. Saat minat investor turun, saham investor yang dijual akan mempengaruhi harga saham di pasar. Semakin besar perubahan keuntungan pada saham membuat risiko sistematis saham tersebut juga semakin besar.

Penelitian oleh isna dan Kurniawati (2019), Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel asset growth memiliki koefisien regresi sebesar 0,005 dengan nilai signifikansi 0,354. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa asset growth berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah ditolak. Artinya asset growth tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Laraswati, et al., (2018), yang menyatakan bahwa Semakin tinggi asset growth berarti peluang untuk mengadakan ekspansi perusahaan tersebut telah dimanfaatkan tentu dengan asumsi dalam mengadakan ekspansi telah dipertimbangkan dengan matang. Ekspansi akan dilakukan manakala dapat menaikkan rate of return sehingga diprediksikan mempunyai hubungan positif dengan Risiko Sistematis.

H3 : Asset Growth (AG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko Sistematis

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Risiko Sistematis

Earnings per Share (EPS) sebagai salah satu rasio market valuation yang menjadi dasar tujuan perusahaan dan juga sebagai pertimbangan calon investor dalam mengambil keputusan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Bagi para investor, informasi earnings per share merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek earnings perusahaan di masa depan. Semakin besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Semakin tinggi tingkat pengembalian saham maka akan semakin rendah risiko yang melekat pada saham tersebut, sehingga menyebabkan saham perusahaan menjadi lebih tidak sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta menjadi rendah. Nilai beta yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sistematis yang rendah. Dengan demikian EPS memiliki pengaruh negatif terhadap risiko sistematis. (Lutfiano, 2016)

Penelitian oleh Lutfiano (2016) dan Puji Lestari (2017) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap Risiko Sistematis, namun berbanding terbalik dengan penelitian Rini Armin (2016), yang menyatakan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis.

H4 : Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham

Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Asset growth, dan Earning Per Share (EPS) terhadap Risiko Sistematis

Return on asset ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Apabila return on asset meningkat, maka tingkat pengembalian (return) yang diharapkan juga akan meningkat. Semakin tinggi return yang diperoleh maka semakin tinggi pula

kemungkinan tingkat resiko yang akan dihadapi. (Laraswati, et al., 2018).

Return on equity ialah rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh suatu perusahaan atas modal yang dimiliki. Semakin tinggi return on equity menggambarkan semakin baik keadaan perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya. Akan tetapi jika return on equitynya rendah, maka hilang kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan demikian return on equity berpengaruh positif terhadap resiko sistematis. Return on equity memiliki peran penting sebagai indikator untuk memastikankinerja suatu perusahaan dalam mengelola ekuitasnya. Hal ini berdampak pada pihak luarseperti investor maupun calon investor. Dimana para investor dapat menggunakan rasio ini sebagai alat ukur terhadap pengembalian laba. Perusahaan dengan nilai return on equity yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya sehingga resiko kecil. Semakin tinggi return on equity akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila return on equity rendah akan mengakibatkan betasahamnya semakin tinggi. (Laraswati, et al., 2018)

Pertumbuhan aktiva (asset growth) dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva tahun ini dengan total aktiva tahun sebelumnya. Total aktiva perusahaan yang dimaksud terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Dalam Aji (2015), Suseno (2009) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aktiva yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Ekspansi yang dilakukan bertujuan untuk memperbesar usaha dan menambah keuntungan perusahaan, namun ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan juga mengandung risiko kegagalan, terlebih ketika pembelian aktiva yang dilakukan menggunakan sumber modal pihak ketiga diluar perusahaan, hal tersebut akan menurunkan minat investor terhadap perusahaan. Saat minat investor turun, saham investor yang dijual akan mempengaruhi harga saham di pasar. Semakin besar

perubahan keuntungan pada saham membuat resiko sistematis saham tersebut juga semakin besar. (Annisa dan Djoko, 2016).

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Earning per share menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Semakin besar nilai EPS menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor serta menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal tersebut akan meningkatkan prospek perusahaan dan akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat. Meningkatnya permintaan terhadap saham akan mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi lebih tidak sensitif terhadap perubahan pasar. EPS yang tinggi juga mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola risiko investasi dengan baik sehingga Risiko Sistematis saham menjadi semakin rendah. (Puji Lestari 2017).

H5 : Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Asset growth, dan Debt To Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang memiliki tujuan untuk menyelidiki adanya kemungkinan sebab akibat berdasarkan pengamatan terhadap fenomena yang diteliti. Data yang terdapat pada penelitian ini berbentuk angka sehingga termasuk penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

Populasi sebanyak 63 perusahaan, namun dengan teknik pengambilan sampling melalui purposive sampling sampel 10 berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1
Teknik Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018	63
2	Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang secara rutin mengeluarkan Laporan Keuangan Tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018.	45
3	Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang memiliki nilai Beta positif pada tahun 2016 – 2018.	10

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 2
Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Beta Saham	Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. (Priyanto, 2017)	$\beta = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$	Rasio
ROA	Return on asset ialah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. (Laraswati, et al., 2018)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
ROE	Return on equity ialah rasio yang mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh suatu perusahaan atas modal yang dimiliki. (Laraswati, et al., 2018)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Modal sendiri}}$	Rasio
Asset Growth	Asset Growth (pertumbuhan aset) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya didalam persaingan industridan perkembangan ekonomi (Priyanto, 2017).	$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aktiva}_{(t)} - \text{Total Aktiva}_{(t-1)}}{\text{Total Aktiva}_{(t-1)}}$	Rasio

EPS	Earning Per Share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh Investor / pemegang saham per lembar sahamnya (Rini Armin, 2016)	Rasio
-----	--	-------

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber: Data yang diolah, 2019

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,092	,457		4,573	,000
ROA	-,166	,089	-,573	-1,877	,072
ROE	,034	,045	,231	,765	,451
ASSET	-,005	,010	-,101	-,528	,602
GOWTH					
EPS	-,105	,075	-,270	-1,410	,171

a. Dependent Variable: BETA

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 3, maka dapat ditunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot ROA) + (\beta_2 \cdot ROE) + (\beta_3 \cdot AG) + (\beta_4 \cdot EPS) + e_i$$

$$Y = 2,092 - 0,166ROA + 0,34ROE - 0,005AG - 0,105EPS + e_i$$

Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Return On Asset* (X1) terhadap Beta Saham (Y)

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,166. Variabel *Return on Asset* (ROA) mempunyai t hitung sebesar -1,877 dengan signifikansi sebesar 0,072. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis, sehingga hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini sejalan dengan (Laraswati et al, 2018) dan Annisa dan Djoko (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis

2. Pengaruh *Return On Equity* (X2) terhadap Beta Saham (Y)

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,034. Variabel *Return on Equity* (ROE) mempunyai t hitung sebesar 0,765 dengan signifikansi sebesar 0,451. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis, sehingga hipotesis kedua ditolak. Penelitian Lutfiano (2016) dan Laraswati. Et al, (2018) menunjukkan hal yang sama yaitu ROE tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis.

3. Pengaruh Asset Growth (X3) terhadap Beta Saham (Y)

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,005. Variabel Asset Growth mempunyai t hitung sebesar -0,528 dengan signifikansi sebesar 0,602. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Puji Lestari (2017) dan Lutfiano (2016) yang membuktikan bahwa Asset Growth tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis.

4. Pengaruh Earning Per Share (X4) terhadap Beta Saham (Y)

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,105. Variabel Earning Per Share (EPS) mempunyai t hitung sebesar -1,410 dengan signifikansi sebesar 0,171. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap Risiko Sistematis, sehingga hipotesis keempat ditolak. Armin (2016) yang menyatakan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh terhadap risiko Sistematis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4
Hasil Uji Simultan ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	5,938	4	1,484	1,452	,247 ^b
Residual	25,566	25	1,023		
Total	31,504	29			

- a. Dependent Variable: BETA
b. Predictors: (Constants), EPS,ASSET GROWTH, ROE, ROA
Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi F hitung sebesar 1,452 > 0,05 yang berarti bahwa secara simultan ROA, ROE, Asset Growth dan EPS tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Hasil Koefisien Determinasi (R2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Besar nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai 1. Nilai Adjusted R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai Adjusted R2 yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,434	,188	,059	1,01126	1,461

- a. Predictors: (Constants), EPS,ASSET GROWTH, ROE, ROA
b. Dependent Variable: BETA

Hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,059. Hal ini menunjukkan bahwa Risiko Sistematis dipengaruhi oleh *Return on Asset, Return On Equity, Asset Growth*, dan *Earning per Share* sebesar 5,9%, sedangkan sisanya sebesar 94,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dapat disimpulkan bahwa:

1. ROA tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.
2. ROE tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham
3. *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham
4. EPS tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham
5. Secara simultan ROA, ROE, *Asset Growth* dan EPS tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham.

Saran atas penelitian selanjutnya, berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa variable ROA, ROE, Asset Growth dan EPS hanya mempengaruhi risiko sistematis saham sebesar 5,9%. Oleh karenanya penulis memberikan saran bahwa pengujian risiko sistematis dapat menggunakan variable lain diantaranya analisis teknikal saham, factor makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukai, tingkat suku bunga dan variable lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhafid, Lutfiano (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100. Skripsi S-1 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Aprilia, A. A., Siti Ragil Handayani & Raden Rustam Hidayat (2016). Analisis Keputusan Investasi berdasarkan Penilaian Harga Saham dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014). *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol. 32, No. 1.
- Armin, Rini (2016). Analisis *Earning per Share dan Book Value per Share* : pengaruhnya terhadap Harga dan Beta Saham Perusahaan Sektor Pertanian dan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2009. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 9, No. 1.
- Chen, Ming (2014). Analisis pengaruh Perekonomian Makro dan Mikro yang berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham. *Jurnal Nominal*, Vol. III, No.2.
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Edisi 5 cetakan V. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Handayani, D.W. (2014). Pengaruh *Financial Lverage, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *jurnal Dinamika Akuntansi dan Binis*, Vol.2, No.1.
- Hartono, Jogyanto (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas. BPFE-YOGYAKARTA, Anggota IKAPI.*
- Hermuningsih, Sri (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia. Edisi I. UPP STIM YKPN.*
- Herutono Slamet (2012). Analisis pengaruh Fundamental Perusahaan terhadap Risiko Sistematis Saham pada Perusahaan – Perusahaan Properti. *Akademi Akuntansi YKPN*, Vol.15, no.2.
- Julduha, Nucifera & Indra Kusuma Whardani (2013). Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio* dan tingkat suku bunga terhadap Beta saham Syariah pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2.
- Laraswati, Dewi. , Akbar Yusuf & Fitrianiingsih Amalo (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental (*Current Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Total Asset Turnover dan Asset Growth*) terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 5, No. 2.
- Lestari, Puji (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Beta Saham Perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100. Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Lutfiana, A., R. Deni Muhammad Danial & Dicky Jhoansyah (2019). Analisis Penilaian Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio. *Jurnal EKOBIS*, Vol. 20, No. 2.
- Priyanto, Sugeng (2017). Pengaruh *Asset Growth, Leverage dan Earning Variability* terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, Vol.6, No.1.
- Purbawiesa, Annisa & R. Djoko Sampurno (2016). Analisis pengaruh *Return On Asset, Dividend Payout Ratio, dan*

- Operating Leverage* terhadap Risiko Sistematis. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 5, No.3.
- Santosa, P.W., & Nita Puspitasari (2019). *Corporate Fundamentals, BI Rate and Systematic Risk Evidence From Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Manajemen*, Vol. XXIII, No.1.
- Sarumaha, Anius (2017). Analisis pengaruh Faktor Ekonomi dan Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Beta Saham pada Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Widya Ekonomika*, Vol. 1, no.2.
- Soeroso, Anditya (2013). Faktor Fundamental (*Current Ratio, Total Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Investment*) terhadap Risiko Sistematis pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Binis dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 4.
- Sunariyah (2010). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keenam, Unit Penerbit dan Percetakan, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta*.
- Suryani, Devi (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan LQ-45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Finacc*, Vol. 1, No. 9.
- Ulya, Badriyatul & Luck Rahmawati (2019). Penekatan PER Untuk Menilai Harga Wajar Saham dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi. *Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 2, No. 2.
- Wulandari, O. S., Sri Mangesti Rahayu & Nila Firdausi Nuzula (2016). Analisis Fundamental menggunakan pendekatan Price Earning Ratio untuk menilai Harga Intrinsik Saham dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 23, No.1.
- Yuniar, I. R., & Kurniati Mutmainah (2019). Pengaruh *Asset Growth, Earning Variability, Divident Payout Ratio dan total Asset Turnover* terhadap Beta saham Syariah. *Journal Of Economic, Business and Engineering*, Vol. 1, No.1.
www.idx.co.id
www.finance.yahoo.com