

**ASSET GROWTH, PROFITABILITY AND ACTIVITY RATIOS IN PREDICTING THE
BETA OF SHARES OF MANUFACTURING COMPANIES IN INDONESIA**

**PERTUMBUHAN ASET, PROFITABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS
DALAM MEMPREDIKSI BETA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
INDONESIA**

¹⁾ Uji Lutfi Fauziah

ujilutfifauziah@gmail.com

²⁾ Riskin Hidayat

riesk_qien@yahoo.co.id

³⁾ Dian Anita Sari

dian.soekamto@gmail.com

^{1, 2, 3)} STIE YPPI Rembang

Abstract

This study aims to test profitability, activity ratios, and asset growth in predicting stock betas in manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling and obtained a sample of 49 firms with a total of 245 observations. Data obtained from the Indonesia Stock Exchange. Data analysis used multiple linear regression. The results showed that asset growth had a significant negative influence on stock beta, profitability as proxied by return on equity and activity ratio proxied by total asset turnover had an insignificant negative influence on stock beta. The results of the determination test show that 23.6% of the stock beta variable can be explained by variations of the independent variables and the remaining 76.4% is explained by other causes outside the model in this study.

Keyword: *Asset growth, profitability, activity ratio, stock beta*

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, rasio aktivitas, dan pertumbuhan aset dalam memprediksi beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 49 perusahaan dengan total observasi sebanyak 245. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham, profitabilitas yang diproksi dengan *return on equity* dan rasio aktivitas yang diproksi dengan *total asset turn over* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham. Hasil uji determinasi menunjukkan bahwa 23,6% variabel beta saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen dan sisanya 76,4% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model dalam penelitian ini.

Kata kunci: *Pertumbuhan aset, profitabilitas, rasio aktivitas, beta saham*

PENDAHULUAN

Saat ini, masyarakat mulai memahami arti penting berinvestasi untuk mengembangkan aset yang dimiliki, terutama berinvestasi di pasar modal. Investasi merupakan komitmen menempatkan harga atau dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:2). Menurut Hartono (2017:5), investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Investasi berarti menunda konsumsi saat ini untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang (Hidayat & Dewi, 2020). Ketika seseorang atau investor berinvestasi di pasar modal, maka dihadapkan pada dua kondisi, yaitu risiko dan keuntungan sesuai dengan karakteristik masing-masing. Sehingga, investor harus memiliki informasi yang cukup ketika akan berinvestasi di pasar modal agar bisa meminimalisir risiko dan memperoleh keuntungan yang diharapkan, terutama investasi pada saham.

Menurut Markowitz *high risk high return* (Hidayat, et al, 2019). Terdapat hubungan positif antara risiko (*risk*) dan keuntungan (*return*). Semakin tinggi risiko (*risk*) akan semakin tinggi tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan (Hanafi dan Halim, 2017:356; Hidayat, et al, 2019). Menurut Tandelilin (2010:102) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Agar harapan dalam investasi dapat tercapai, maka sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara (Masdupi dan Noberlin, 2015).

Terdapat dua jenis risiko, yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan) merupakan risiko yang terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio, sedangkan risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar, merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan tersebut mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa diversifikasi karena risiko dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan (Tandelilin, 2010:104).

Risiko sistematis juga disebut dengan beta, karena beta merupakan pengukur dari risiko sistematis. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2017:464). Beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar (Ramadani dkk. 2019). Risiko sistematis terjadi di luar perusahaan dan akan mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini dapat juga dipahami sebagai risiko di luar kendali para investor, sehingga otomatis risiko tersebut harus dihadapi. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi beta saham, antara lain pertumbuhan aset, profitabilitas dalam hal ini adalah, dan rasio aktivitas (Laraswati dkk, 2018). Pertumbuhan aset adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva (Beaver, et al dalam Hartono, 2017:479). Pertumbuhan aset diprediksi mempunyai hubungan positif dengan beta. Hal ini dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan Yuniar dan Mutmainah (2019) yang menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap beta saham. Hasil sebaliknya ditemukan oleh penelitian Sapar (2017) yang menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham.

Beta saham juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksi dengan *return on equity* (ROE). ROE menurut Hery (2016) menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi ROE maka semakin rendah nilai beta, sehingga ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap beta saham (Kusuma, 2016). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Laraswati, dkk (2018) yang menunjukkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Sebaliknya hasil penelitian Sarumaha (2017) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap beta saham.

Selain pertumbuhan aset dan profitabilitas, risiko saham (beta) juga dipengaruhi oleh rasio aktivitas, dalam hal ini diproksikan dengan *total asset turn over* (TATO). Menurut Kasmir (2018:185) *total asset turn over* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah

penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Semakin tinggi TATO maka semakin rendah nilai beta (Kusuma, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yuniar dan Mutmainah (2019) yang menunjukkan TATO berpengaruh negatif terhadap beta saham. Penelitian Kusuma (2016) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap beta saham.

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang ada, terdapat 183 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Berdasarkan 183 perusahaan tersebut, terdapat 66 perusahaan mengalami beta yang fluktuatif, 5 perusahaan betanya mengalami kenaikan, 2 perusahaan betanya mengalami penurunan, 67 perusahaan yang tidak konsisten melaporkan data, dan 43 perusahaan yang tidak memiliki data beta. Rata-rata nilai beta pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun mengalami kenaikan di tahun 2015-2017, lalu mengalami penurunan tahun 2017-2018 dan pada tahun 2018-2019 mengalami kenaikan atau fluktuatif. Perusahaan yang bagus seharusnya memiliki beta yang kecil, tetapi ternyata beta tidak menurun melainkan meningkat setiap tahunnya.

Koefisien beta adalah ukuran sensitivitas atau kepekaan individu saham terhadap pergerakan pasar. Perusahaan yang memiliki koefisien beta > 1 umumnya lebih agresif dari pasar. Artinya, jika pasar sedang naik saham tersebut akan mengalami kenaikan yang tinggi dari pasar akan tetapi, jika pasar sedang turun harga saham akan turun lebih besar dari penurunan pasar. Perusahaan yang memiliki koefisien beta < 1 , umumnya bergerak lebih lambat dari pasar. Artinya, jika pasar naik, saham tersebut akan mengalami kenaikan namun selalu lebih rendah dari kenaikan pasar, demikian sebaliknya. Berdasarkan uraian tersebut, masih ditemukan adanya *research gap* hubungan pertumbuhan aset, profitabilitas dan rasio aktivitas dengan beta saham. Selain itu terdapat fenomena beta pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019 yang mengalami fluktuatif karena seharusnya nilai beta menurun walaupun penurunannya sedikit sehingga penelitian ini akan meneliti kembali tentang pertumbuhan aset, profitabilitas dan rasio aktivitas dalam mengestimasi beta saham manufaktur di Indonesia.

Studi Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini didasari oleh teori sinyal. Pada awalnya *signaling theory* atau biasa disebut teori sinyal merupakan teori yang dikembangkan untuk masalah yang ada di pasar tenaga kerja. Pada akhirnya, teori sinyal ini bisa diaplikasikan ke semua jenis pasar yang memiliki masalah asimetri informasi (Morris dalam Mediawati dan Afiyana, 2018). Menurut Morris dalam Mediawati dan Afiyana (2018), teori sinyal dikembangkan untuk menangani masalah asimetri informasi di perusahaan dengan cara meningkatkan pemberian sinyal informasi lebih kepada pihak *stakeholder* yang kurang memiliki informasi. Pemberian sinyal ini dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al. dalam Mediawati dan Afiyana, 2018).

Brigham dan Houston (2014:184) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Tindakan tersebut dilakukan oleh perusahaan guna memberikan isyarat kepada pemegang saham atau investor mengenai manajemen perusahaan dalam melihat prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat membedakan perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas buruk. *Signalling theory* menekankan pentingnya laporan perusahaan yang digunakan sebagai keputusan investasi (Moeljadi dan Supriyati dalam Mayangsari, 2018).

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini ataupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan.

Hubungan *Asset Growth* dengan Beta Saham

Pertumbuhan aset merupakan aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. Pertumbuhan aset adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total (Hartono, 2017:479). Nilai pertumbuhan aset yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin maju dan berkembang. Perusahaan yang semakin berkembang menunjukkan sinyal yang baik artinya perusahaan tersebut dalam keadaan baik karena dapat menurunkan ketidakpastian pengembalian sehingga risiko (beta) akan menurun. Semakin tinggi nilai pertumbuhan aset maka beta akan semakin rendah. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Hermawan (2018) yang menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka hipotesis yang diajukan:

H₁: Diduga pertumbuhan aset berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Hubungan Profitabilitas dengan Beta Saham

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2016:82). Pengetahuan tentang tingkat *return on equity*, investor dapat melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator *return on equity* sangat penting diperhatikan untuk mengetahui investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan (Yulianti dan Suratno, 2015).

Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Hal ini memberikan sinyal positif bagi para investor untuk melakukan investasi karena perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar akan mempengaruhi return yang akan diperoleh oleh para investor. Menurut Jazuli dan Witiasuti (2016) dalam menentukan pilihannya, investor biasanya akan mempertimbangkan perusahaan yang mampu memberikan kontribusi ROE yang lebih besar. Bagi investor semakin tinggi ROE menunjukkan risiko investasi kecil atau dengan kata lain bahwa semakin tinggi ROE akan mengakibatkan beta saham tersebut semakin rendah sebaliknya bila ROE rendah akan mengakibatkan beta sahamnya semakin tinggi. Hal tersebut didukung oleh penelitian Laraswati, dkk (2018) yang menunjukkan beta saham berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂: Diduga *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham

Hubungan Rasio Aktivitas dengan Beta Saham

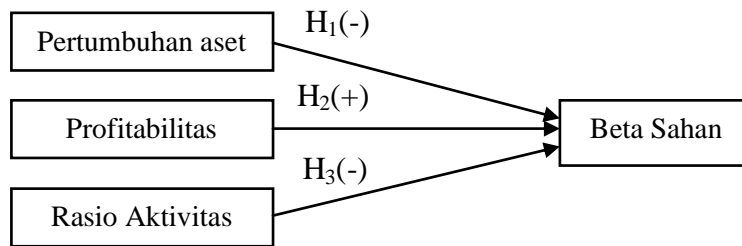
Rasio aktivitas pada penelitian ini diproksi dengan *total asset turn over*. *Total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2018:185). Semakin tinggi *total asset turn over*, maka semakin efektif perusahaan dalam menggunakan seluruh aktivanya. Hal ini akan meningkatkan *return* saham dari perusahaan tersebut dan menurunkan ketidakpastian pengembalian sehingga risiko saham (beta saham) juga menurun (Yuniar dan Mutmainah, 2019). Sehingga semakin tinggi *total*

asset turn over, maka beta akan turun. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Laraswati, dkk (2018) yang menunjukkan *total asset turn over* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₃: Diduga rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham

Berdasarkan hipotesis dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut.

Gambar 1. Model Penelitian



METODE

Variabel dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset, profitabilitas dan rasio aktivitas sebagai variabel independen, beta saham sebagai variabel dependen. Pertumbuhan aset adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total (Hartono, 2017:479). Menurut Yulia dan Hotman (2015) pertumbuhan aset mengukur pergerakan aktiva perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Pertumbuhan aset diukur dengan membandingkan selisih total aset periode saat ini dan periode sebelumnya dengan total aset periode sebelumnya. Pengukuran pertumbuhan aset sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Profitabilitas pada penelitian ini diproksi dengan *return on equity* (ROE), yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2016:82). Menurut Kasmir (2018:204) *return on equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Pengukuran *return on equity* menurut Hery (2016:194) yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (2)$$

Rasio aktivitas pada penelitian ini diproksikan dengan *total asset turn over* (TATO). TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2018:185). Pengukuran dari TATO yaitu:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (3)$$

Beta saham sebagai ukuran dari risiko sistematis. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* *return* pasar. Menurut Hartono (2017:464) beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar.

Demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Jika fluktuasi *return-return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka Beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Beta sama dengan 1 juga menunjukkan jika *return* pasar bergerak naik (turun), *return* sekuritas atau portofolio juga bergerak naik (turun) sama besarnya mengikuti *return pasar*. Beta dalam penelitian ini diperoleh dari www.pefindo.com. Beta saham dalam perhitungan PEFINDO sebagai berikut:

Tahap pertama adalah menghitung *return* dari setiap saham dan indeks pasar. Dengan perhitungan berikut.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} R_{it} \dots\dots\dots (4)$$

Dalam hal ini, R_{it} adalah *return* saham i atau indeks pasar pada periode t, P_{it} adalah harga saham i atau indeks pasar pada periode t dan P_{it-1} adalah harga saham i atau indeks pasar pada periode t-1. Setelah itu dilakukan uji regresi antara *return* harga saham dan *return* indeks pasar untuk periode 3 tahun terakhir sehingga mendapatkan nilai beta dengan formula perhitungan:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_{m_t} + e_{it} \dots\dots\dots (5)$$

Dari persamaan di atas, R_i adalah *raw* beta saham i, R_{m_t} adalah *return* saham pada periode t, R_{m_t} adalah *return* indeks pasar pada periode t, α_i adalah konstanta dan e_{it} adalah residual regresi yang di harapkan bersifat *white noise* (rata-rata eror adalah nol). Tahapan terakhir adalah melakukan perhitungan *adjusted* beta yang digunakan untuk menormalisasikan *raw* beta agar sesuai dengan karakteristik beta saham yang baik, yaitu mendekati 1 dengan pengukuran sebagai berikut.

$$Adjusted\ Beta = \frac{2}{3} \times (Raw\ Beta) + \frac{1}{3} \times (1) \dots\dots\dots (6)$$

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan dari PT PEFINDO (www.pefindo.com). Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria: 1) perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) selama periode tahun 2015-2019; 2) terdapat data aset, *return on equity*, *total asset turn over* dan data beta saham yang diterbitkan oleh PEFINDO.

Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, yaitu untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2017:275). Model regresi sebagaimana persamaan (7) di bawah, dimana AG (*aset growth*) atau pertumbuhan aset, ROE (*return on equity*) adalah proksi dari profitabilitas dan TATO (*total assets turn over*) adalah proksi dari rasio aktivitas sebagai variabel independen. Beta adalah ukuran dari risiko sistematis. Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$Beta = \alpha + \beta_1 AG + \beta_2 ROE + \beta_3 TATO + e \dots\dots\dots (7)$$

PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) diketahui bahwa perusahaan manufaktur selama periode penelitian tahun 2015-2019 sebanyak 183 perusahaan. Penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan terdapat 45 perusahaan manufaktur yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, perusahaan yang datanya tidak lengkap (*asset*

growth, return on equity, total asset turn over, dan beta saham) yaitu 80 perusahaan, terdapat data *outlier* sebanyak 9 perusahaan sehingga sampel akhir dalam penelitian ini berjumlah 49 perusahaan dengan jumlah total observasi sebanyak 245. Tabel 1 di bawah ini adalah proses pengambilan sampel.

Tabel 1
Hasil Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang <i>listing</i> di BEI	183
Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten tahun 2015-2019	(45)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap (ROE, AG, TATO, dan Beta) tahun 2015-2019	(80)
Data <i>outlier</i>	(9)
Sampel akhir	49
Tahun pengamatan	5
Total obserasi	245

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Dari jumlah observasi perusahaan di atas dapat dijelaskan statistik deskriptif sebagaimana pada Tabel 2 di bawah. Menurut Ghazali (2018:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta saham sebagai variabel dependen dan pertumbuhan aset (*asset growth*), profitabilitas diproksi dengan *return on equity* (ROE), dan rasio aktivitas yang diproksi dengan TATO.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Asset Growth	245	-53,78	836,00	13,8787	56,21261
ROE	245	0,10	225,37	15,6724	26,80402
TATO	245	0,21	8,74	1,2628	0,94135
BETA	245	0,334	2,415	0,93039	0,400083
Valid N	245				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa dari 245 sampel, variabel pertumbuhan aset (*asset growth*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 13,8787% dengan nilai standar deviasi sebesar 56,21261%, menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi dengan selisih sebesar 42,33391. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan setelah diobservasi memiliki nilai *asset growth* dengan variasi yang besar, karena nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Adapun nilai minimum dari *asset growth* sebesar -53,78% menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai *asset growth* yang cukup kecil dari rata-rata sampel 13,8787% dengan selisih sebesar 39,9013. Nilai maksimum *asset growth* sebesar 836,00% lebih besar dari nilai rata-rata sampel 13,8787% dengan selisih sebesar 822,1213.

Tabel 2 menunjukkan profitabilitas yang diproksi dengan ROE memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 15,6724% dengan nilai standar deviasi sebesar 26,80402%, menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi dengan selisih sebesar 11,13162. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan setelah diobservasi memiliki nilai ROE dengan variasi yang besar, karena nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Adapun nilai minimum dari ROE sebesar 0,10% menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROE yang cukup kecil dari rata-rata sampel 15,6724% dengan selisih

sebesar 15,5724. Nilai maksimum ROE sebesar 225,37% lebih besar dari nilai rata-rata sampel 15,6724% dengan selisih sebesar 209,6976.

Tabel 2 juga menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan TATO memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,2628X dengan nilai standar deviasi sebesar 0,94135X, menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari nilai standar deviasi dengan selisih sebesar 0,32145. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan setelah diobservasi memiliki nilai TATO dengan variasi yang kecil, karena nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Adapun nilai minimum dari TATO sebesar 0,21X menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai TATO yang cukup kecil dari rata-rata sampel 1,2628X dengan selisih sebesar 1,0528. Nilai maksimum TATO sebesar 8,74X lebih besar dari nilai rata-rata sampel 1,2628X dengan selisih sebesar 7,4772.

Penelitian ini telah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dari keempat uji asumsi klasik yang telah dilakukan semuanya memenuhi syarat, artinya data dalam penelitian ini sudah normal, bebas multikolinieritas, tidak terjadi autokorelasi dan data tidak mengandung heteroskedastisitas. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini sudah BLUE (*best linier unbiased estimate*), sudah menjadi persamaan regresi yang terbaik tanpa ada bias. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	1,049		
Asset Growth	-0,001	0,008	H ₁ diterima
ROE	-0,003	0,193	H ₂ ditolak
TATO	-0,038	0,165	H ₃ ditolak
Adjusted R ²		0,236	

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien pertumbuhan aset (*asset growth*) adalah -0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 yang berarti $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham apada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya jika semakin tinggi nilai pertumbuhan aset perusahaan maka akan berpengaruh terhadap penurunan nilai beta saham. Sebaliknya, jika semakin rendah nilai pertumbuhan aset maka akan berpengaruh terhadap kenaikan nilai beta saham. Pertumbuhan aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Pertumbuhan aset merupakan perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total (Hartono 2017:479).

Nilai pertumbuhan aset yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan manufaktur semakin maju dan berkembang. Perusahaan yang semakin berkembang menunjukkan sinyal yang baik artinya perusahaan tersebut dalam keadaan baik karena dapat menurunkan ketidakpastian pengembalian, sehingga risiko (beta) akan menurun. Semakin tinggi nilai pertumbuhan aset maka beta akan semakin rendah. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pubawisesa dan Sampurno (2016) yang menunjukkan bahwa *asset growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham. Akan tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2018) yang menunjukkan *asset growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Hasil pengujian hipotesis kedua sebagaimana Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien *return on equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas adalah -0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,193 yang berarti $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis

kedua ditolak. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham. Artinya jika semakin tinggi nilai ROE perusahaan maka pengaruhnya kecil terhadap penurunan nilai beta saham. *Return on equity* merupakan keuntungan yang didapatkan dari total ekuitas. Sehingga ketika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari ekuitas maka akan berdampak baik bagi para pemegang saham (investor) karena hal tersebut akan meningkatkan nilai saham yang investor miliki dan mengurangi tingkat risiko yang diperoleh. Sebaliknya jika perusahaan tersebut mengalami kerugian maka risiko yang akan diterima oleh investor semakin tinggi sehingga nilai saham yang mereka menurun.

Tidak signifikannya pengaruh ROE terhadap beta saham, bisa disebabkan ekuitasnya yang dimiliki oleh perusahaan belum secara maksimal dimanfaatkan, sehingga investor melihat bahwa investasi pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia masih mengandung risiko meskipun risikonya kecil. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarumaha yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Begitupun juga dengan hasil penelitian yang dilakukan Kusuma (2016) yang menunjukkan *return on equity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham.

Tabel 3 di atas juga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak, karena nilai koefisien *total asset turn over* (TATO) sebagai ukuran dari rasio aktivitas sebesar -0,038 dengan nilai signifikansi sebesar 0,165 yang berarti $> 0,05$. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diproksi dengan *total asset turn over* (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham. Artinya jika semakin tinggi nilai TATO perusahaan maka pengaruhnya tidak signifikan terhadap penurunan nilai beta saham. Tidak signifikan pengaruh TATO terhadap beta saham karena rasio *total asset turn over* hanya menunjukkan hubungan antara penghasilan dengan aktiva yang dipergunakan dan tidak memberikan gambaran tentang laba yang diperoleh.

Menurut Kusuma (2016) rasio *total asset turn over* yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif tetapi dapat juga *total asset turn over* yang tinggi disebabkan oleh aktiva perusahaan yang sudah tua dan habis disusut, jadi *total asset turn over* yang tinggi ini karena keadaan perusahaan. Sehingga rasio TATO saja tidak dapat memberikan gambaran yang pasti tentang keefektifan kegiatan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kusuma (2016) yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap beta saham. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Laraswati, dkk (2018) yang membuktikan bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap beta saham. Hasil uji koefisien determinasi sebagaimana Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai adjusted R^2 sebesar 0,236, artinya bahwa 23,6% variasi risiko sistematis (beta) dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu pertumbuhan aset, profitabilitas (ROE), dan rasio aktivitas TATO, sedangkan sisanya sebesar 76,4% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana dipaparkan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa: pertumbuhan aset berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis (beta), sedangkan profitabilitas yang diproksi dengan ROE) dan rasio aktivitas yang diproksi dengan TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian ini, untuk riset yang akan datang akan lebih baik jika menambah variabel moderasi atau mediasi untuk mengatasi gap yang terjadi karena ada hasil tidak signifikan dan pengembangan riset dalam bidang keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akib, Fauziah, 2016, “*Analisis Current Ratio dan Firm Size Terhadap Beta Saham dan Return Studi Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*”. Jurnal Ekonomi, vol.XVIII no.1.
- Brigham, Eugene F. dan Joul F. Houston, 2014, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Ferranti, Della dan Ira Yunita, 2015, “*Analisis Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dividen Payout Ratio, dan Current Ratio terhadap Risiko Sistematis*”, Trikonomika, vol.XIV no.1, hlm. 47-56.
- Ghozali, Imam, 2018, *Aplikasi Analisis Mltivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Edisi 9, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang, Semarang.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kelima, KUPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto, 2017, *Teori Portofolio dan Analisi Investasi*, Edisi Kesebelas, BPFE, Yogyakarta.
- Hermawan, Hengki, 2018, “*Analisis Keuangan yang Mempengaruhi Beta Saham*”, Jurnal Disrupsi Bisnis, vol.I, no.1, hlm.202-222.
- Hery, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Grasindo, Jakarta.
- Hidayat, R., & Dewi, N. G. 2020. *Implementation of Information Technology in Mediating Investment Relationship With Coffee SME's Performance: before and during The Covid-19 Pandemic. International Journal Economic And Business Applied*, 1(2): 147-155.
- Hidayat, R., Wahyudi, S., & Muharam, H. 2019. *Sensitivity of Liquidity, Investment Decision, and Financial Constraints. Indonesian Capital Market Review*.
- Hidayat, R., Wahyudi, S., Muharam, H., Shaferi, I., & Puspitasari, I. 2019. *The Improve Level of Firm Value With Liquidity, Debt Policy and Investment in Indonesian Emerging Market. Revista Espacios*, 40(40).
- Jazuli, A. Muhammad, dan Witiastuti R. S., 2016, “*Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate dan Property di BEF*”, *Management Analysis Journal*, vol.V no.1, ISSN: 2252-6552.
- Kasmir, 2018, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakaan Kesebelas, RAJAGRAFINDO PERSADA, Depok.
- Khamidatuzzuhriyah, 2020, “*Determinasi Faktor Yang Mempengaruhi Beta Saham Dengan DER Sebagai Variabel Moderating*”, Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, vol.XV no.1.
- Kusuma, Indra Lila, 2016, “*Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover dan Earning Per Share terhadap Beta Saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2015*”, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, vol.IV no.2 ISSN: 1005-1020.
- Laraswati, Dewi, Akbar Yusuf, dan Fitriingsih Amalo, 2018, “*Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental (Current Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio, dan Asset Growth) Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Akuntansi (JA), vol.V no.2, hlm. 14-32.
- Mahfudz, Masyhuri, 2014, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Cetakan Pertama, GENIUS MEDIA, Malang.

- Mardi, Kartawati dan Soraya, “*Faktor-Faktor yang Memengaruhi Risiko Investasi pada Perusahaan di Jakarta Islamic Index*”, Jurnal Eksos, vol.XV no.2.
- Masdupi, Erni dan Sylvia Noberlin, 2015, “*Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kinerja Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Kajian Manajemen Bisnis, vol.IV no.2.
- Mayangsari, Sari, 2018, “*Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*”, Jurnal Ilmu Manajemen, vol. VI no. 4.
- Mediawati, Elis dan Indria Fitri Afyana, 2018, “*Dewan Pengawas Syariah dan Pengungkapan Sukarela Pada Bank Umum Syariah di Indonesia*”, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, vol.VI no.2.
- Parningsih, Siti Nurlaela, dan Anita W., “*Pengaruh Dividen Payout Ratio, Return On Asset dan Capital Structure Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia*”, Seminar Nasional dan Call Paper Fakultas Ekonomi UNISBA, vol.V no.3.
- 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.VI No.1 ISSN: 2252-6226.
- Purbawisesa, Annisa dan R. Djoko Sampurno, 2016, “*Analisis Pengaruh Return On Asset, Dividen Payout Ratio, Asset, Growth, Debt To Equity Ratio, dan Operating Leverage terhadap Risiko Sistematis*”, Diponegoro Journal Of Management, vol.V no.3.
- Ramadani, S., Sri M., dan Ichi, “*Pengaruh Dividen Payout Ratio, Financial Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Beta Saham*”, Islamic Economic, Accounting and Management Journal (Tsarwatica), vol.I, no.1.
- Ridwan, Nur dan Nuramalia Hasanah, 2015, “*Pengaruh Inflasi, Likuiditas, Variabilitas Laba terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*”, Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, vol.X no.1, hlm. 88-107.
- Sapar, Jhony Fahrin, 2017, “*Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis, vol.III no.3.
- Sari, Andini Novita, 2019, “*Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Risiko Sistematis (BETA) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017*”, Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, hlm.4.
- Sarinauli, Franky Sitorus, Dwidjaja Agus S., 2015, “*Financial Leverage, Operating Leverage, Liquidity dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham*”, Jurnal Ilmiah, vol.XIX no.2, hlm. 47-58.
- Sarumaha, Anius, 2017, “*Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham pada Industri Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Ilmiah WIDYA Ekonomika, vol.I no.2.
- Sugiyono, 2017, *Metode Penelitian dan Pengembangan*, Edisi Ketiga, ALFABETA, Bandung.
- Sugiyono, 2018, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Edisi Pertama, ALFABETA, Bandung.
- Sukamulja, Sukmawati, 2019, *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Keputusan Investasi*, ANDI, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama, KANISIUS, Yogyakarta.
- Werdiningtyas, Rilla, dan Sam’ani, 2018, “*Analisis Pengaruh Receivable Turnover (RTO), Inventory Turnover (ITO), Working Capital Turnover (WCTO), dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta*”

Islamic Index(JII) Periode 2011-2017”, Jurnal Sains Ekonomi dan Perbankan Syariah, vol.VIII no.1.

Yahya, Adibah dan Yenni M. Jannah, “*Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Saham*”, Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa, vo.IV no.2.

Yulia, Hotman T. Pohan, 2015, “*Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Beta Saham Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di BEI*, Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal), vol.II no.2.

Yulianti, Eka Budi, dan Suratno, 2015, “*Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Asset Growth, Inflasi dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate*”, Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP, vol.II no.2, ISSN: 2339-1545.

Yuniar, I. R., dan Kurniawati M., 2019, “*Pengaruh Asset Growth, Leverage, Earning Variability, Dividen Payout Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Beta Saham Syariah*”, Journal of Economic, Business and Engineering, vol.I no. 1, hlm. 107-117.

Yunita, Rika, Yulia E., dan Kamaliah, “*Pengaruh Fator Internal dan Faktor Makro-Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate dan Building Construction Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*”, Bilancia, vol. II no. 1.

Zeinora, 2015, “*Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price Book Value dan Price Earning Ratio Terhadap Beta Saham*”, Jurnal of Applied Business and Economics, vol.II no.1.

<https://www.pefindo.com/> 19 September 2020 16.30

<https://www.idx.co.id/> 21 Januari 2021 22.25