

DISERTASI

**PERAN RISIKO SISTEMATIS DALAM MEMEDIASI
HUBUNGAN ANTARA FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP
RETURN SAHAM**

(Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019)

*THE ROLE OF SYSTEMIC RISK IN MEDIATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN
FUNDAMENTAL FACTORS TO STOCK RETURN*

(Study on Tourism Industry Sub-Sector 2015 - 2019 Period)

SUBUR KARYATUN



**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

DISERTASI

PERAN RISIKO SISTEMATIS DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019)

*THE ROLE OF SYSTEMIC RISK IN MEDIATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN
FUNDAMENTAL FACTORS TO STOCK RETURN*

(Study on Tourism Industry Sub-Sector 2015 - 2019 Period)

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor

disusun dan diajukan oleh

SUBUR KARYATUN

A013182015



Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

LEMBAR PENGESAHAN DISERTASI

PERAN RISIKO SISTEMATIS DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 – 2019)

disusun dan diajukan oleh:

SUBUR KARYATUN

AO13182015

telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Doktor Program Studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal 14 Januari 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui
Promotor



Prof. Dr. Menha Mars, S.E., M.Si.
NIP : 196606221993032003

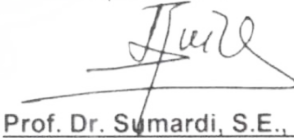
Copromotor I



Dr. Abdul Razak Munir, S.E., M.Si, M.Mktg

NIP: 197412062000121001

Copromotor II



Prof. Dr. Sumardi, S.E., M.Si

NIP: 195605051985031002

Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi



Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM

NIP: 196305161990031001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si. CIPM

NIP : 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : SUBUR KARYATUN
NIM : A013182015
Jurusan/ Program Studi : Manajemen / Ilmu Ekonomi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa disertasi yang berjudul
PERAN RISIKO SISTEMATIS DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN
ANTARA FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019)

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya didalam naskah disertasi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan /ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah disertasi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Januari 2022
Yang membuat pernyataan,


Subur Karyatun

PRAKATA

Puji dan Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, karena dengan limpahan rahmat dan hidayah-Nya jualah, sehingga disertasi ini dapat diselesaikan dengan baik. Disertasi ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Doktor pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Dalam proses penyelesaian pendidikan program doktor ini, banyak pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam memberikan dorongan, arahan dan bimbingan, untuk itu dalam prakata ini dengan tulus hati penulis ingin mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang tidak terhingga kepada:

Prof. Dr. Mahlia Muis, S.E., M.Si. selaku promotor, Dr. Abdul Razak Munir, S.E., M.Si., M.Mktg selaku Kopromotor I, dan Prof. Dr. Sumardi, S.E., M.Si selaku Kopromotor II sebagai tim penasihat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan.

Rektor Universitas Hasanuddin Makassar, Prof. Dr. Aries Tina Pulubuhu, M.A., Direktur Sekolah Pascasarjana Universitas Hasanuddin, Prof. Ir. Jamaluddin Jompa, MSc., PhD., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CIPM, CWM, CRA., CRP. dan Ketua Program Studi S3 Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin, Dr. Anas Iswanto Anwar, SE., MA., CWM yang telah memberikan bantuan dan fasilitas kepada penulis selama belajar di Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Dr. Suryono Efendi, S.E., MBA, MM selaku penguji eksternal atas bimbingan dan waktu yang diluangkan dalam memberikan masukan yang konstruktif untuk penyempurnaan disertasi ini. Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE.,M.SI, Prof. Dr. Abdul Rakhman Laba, SE.,MBA, Prof. Dr. Syamsu Alam, SE.,M.Si, Prof. Dr. Kartini, SE.,Ak.,M.Si.,CA, dan Dra. Andi Reni, M.Si.,Ph.D selaku penguji yang memberikan masukan, kritik dan sarannya untuk penyempurnaan disertasi ini.

Bapak dan ibu dosen pada Program Doktor Sekolah Pascasarjana khususnya Program Studi Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin Makassar yang dengan ikhlas mentransfer ilmu dan kepakaran serta wawasan, mendorong, memotivasi dan membimbing dalam meletakkan dasar-dasar teoritis kepada penulis.

Pemimpin dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin khususnya Pak Udin dan Pak Epo, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan proses administrasi.

Dr. El Amry Bermawi Putera, M.A., selaku Rektor Universitas Nasional, Prof. Dr. Drs. Eko Sugiyanto, M.Si selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Keuangan, dan SDM, Prof. Dr. Iskandar Fitri, S.T., M.T selaku mantan Wakil Rektor bidang Akademik, Ir.

Tri Waluyo, M.Agr. Kepala Biro SDM, Alm. Prof. Dr. Suharyono, S.E., M.Si mantan KaBiro Keuangan, Kumba Digdowiseiso, S.E., M.App. Ec., Ph.D. selaku Dekan FEB UNAS, Dr. Rahayu Lestari, S.E., M.M. selaku wakil dekan FEB UNAS, seluruh staff sekretariat FEB UNAS dan civitas akademika yang telah memberikan izin, kesempatan, dorongan, serta bantuan untuk mengikuti Pendidikan Doktor ini.

Teristimewa kepada Orang tua Alm Bapak Rusmoyo Toyiban, dan Alhm Maryamah, Orang tua (mertua) Alm Bapak Amat Gojali, dan Ibu Samirah yang pernah mendukung, mendoakan dan memotivasi penulis. Suami Tercinta A Sakun dan Anakkku tersayang Anis yang telah memberikan ijin waktu, doa dan dorongan semangat, serta untuk saudara-saudaraku kandungku dan adik A. Bardosono telah membantu, mendo'akan dan memberikan semangat kepada penulis.

Saudara, sahabat dan seperjuangan saya, Muhani, Elwisam, Resti Hardini, Molina, Erwin Indriyanto, Suadi Sapta Putra, Ian Zulfikar, serta mahasiswa-mahasiswi angkatan 2018 khususnya kelas Jakarta yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang senasib sejalan dalam menempuh dan menyelesaikan Pendidikan Doktor Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Atas bantuan dan pertolongan dari semua pihak, penulis tidaklah sanggup membalasnya, hanya doa yang ikhlas yang dapat penulis mohonkan kepada-Nya, kiranya bantuan yang tulus dari bapak/ibu dan saudara-saudari mendapat balasan berlipat ganda dari Allah Yang Maha Kuasa. Aamiin ya Rabbal Alaamiin.

Disertasi ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam disertasi ini sepenuhnya menjadi tanggungjawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempumakan tesis/disertasi ini.

Makassar, Januari 2022

Subur Karyatun

ABSTRAK

PERAN RISIKO SISTEMATIS DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019)

Subur Karyatun
Mahlia Muis
Abdul Razak Munir
Sumardi

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh risiko sistematis dalam memediasi hubungan antara faktor fundamental terhadap return saham. Faktor fundamental dalam penelitian ini terdiri dari: (1) CR (*Current Ratio*), (2) TATO (*Total Aset Turn Over*), (3) ROE (*Return on Equity*), dan (4) FATO (*Fixed Assets Turn Over*), sedangkan risiko sistematis sebagai intervening diproksikan dengan Beta Saham. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor industri Pariwisata. Periode dalam penelitian dilakukan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dilakukan selama masa penelitian 5 (lima) tahun dan metode analisis menggunakan analisis regresi linier dengan alat uji WarpPLS.

Hasil penelitian ini dengan pengujian secara langsung CR dan FATO terhadap Beta Saham menunjukkan pengaruh positif dan Signifikan, TATO terhadap Beta Saham menunjukkan pengaruh negatif dan Signifikan, ROE terhadap Beta Saham menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan. Pengujian secara langsung CR dan FATO terhadap Return Saham menunjukkan negatif dan signifikan. TATO, ROE dan Beta Saham terhadap Return Saham menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan pengujian secara tidak langsung CR terhadap Return Saham melalui Beta Saham menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, TATO terhadap Return Saham melalui Beta Saham menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan, ROE dan FATO terhadap Return Saham melalui Beta Saham menunjukkan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Kata Kunci: CR, TATO, ROE, FATO, Beta Saham dan Return Saham

ABSTRACT

THE ROLE OF SYSTEMIC RISK IN MEDIATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN FUNDAMENTAL FACTORS TO STOCK RETURN (Study on Tourism Industry Sub-Sector 2015 - 2019 Period)

Subur Karyatun
Mahlia Muis
Abdul Razak Munir
Sumardi

This study was conducted to examine the effect of systematic risk in mediating the relationship between fundamental factors and stock returns. The fundamental factors in this study consist of: (1) CR (Current Ratio), (2) TATO (Total Assets Turn Over), (3) ROE (Return on Equity), and (4) FATO (Fixed Assets Turn Over), while systematic risk as an intervening is proxied by Beta Shares. The population of this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the tourism industry sub-sector. The period in the study was carried out from 2015 to 2019. Conducted during the research period of 5 (five) years and the method of analysis used linear regression analysis with the WarpPLS test tool.

The results of this study by direct testing of CR and FATO on stock beta showed a positive and significant effect, TATO on stock beta showed a negative and significant effect, ROE on stock beta showed a positive and insignificant effect. Direct testing of CR and FATO on Stock Returns shows negative and significant results. TATO, ROE and Stock Beta on Stock Returns show a positive and significant effect. While the indirect test of CR on Stock Return through Stock Beta shows a positive and significant effect, TATO on Stock Return through Stock Beta shows a negative and insignificant effect, ROE and FATO on Stock Return through Stock Beta shows a positive and insignificant effect.

Keywords: CR, TATO, ROE, FATO, Stock Beta and Stock Return

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Persetujuan	iii
Halaman Pengesahan	iv
Pernyataan Keaslian Penelitian	v
Prakata.....	vi
Abstrak	viii
Abstract	ix
Daftar Isi.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang.....	1
1.1.1 Kondisi industri pariwisata indonesia:	3
1.1.2 Penyerapan tenaga kerja atas sektor pariwisata	4
1.2 Rumusan masalah.....	14
1.3 Tujuan penelitian	16
1.4 Kegunaan penelitian.....	17
1.4.1 Kegunaan teoritis	17
1.4.2 Kegunaan praktis	17
1.5 Ruang lingkup penelitian.....	17
1.6 Sistematika Penulisan	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	19
2.1 Tinjauan teori dan konsep.....	19
2.1.1 Manajemen Keuangan	19
2.1.2 Teori Keagenan.....	20
2.1.3 Teori signal /signaling theory	20
2.1.4 Teori EMH (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	22

2.1.5	Teori Portofolio	23
2.1.6	Laporan Keuangan.....	26
2.1.7	Pihak - Pihak yang memberikan Laporan Keuangan	27
2.1.8	Harga saham.....	27
2.1.9	Return saham.....	29
2.1.10	Risiko sistematis.....	30
2.1.11	Investasi Saham.....	33
2.1.12	Pendekatan fundamental.....	33
2.1.13	Rasio Likuiditas	35
2.1.14	Rasio lancar atau CR (<i>Current ratio</i>)	35
2.1.15	Rasio Profitabilitas.....	36
2.1.14	ROE (<i>Return On Equity</i>)	36
2.1.15	Rasio Aktifitas.....	38
2.1.16	TATO (<i>Total Assets Turnover</i>).....	38
2.1.17	FATO (<i>Fixed Assets Turnover</i>)	40
2.2	Tinjauan Empiris	41
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS		49
3.1	Kerangka konseptual	49
3.2	Hipotesis.....	50
BAB IV METODE PENELITIAN		55
4.1	Rancangan penelitian	55
4.2	Populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel.....	55
4.3	Jenis dan sumber data.....	58
4.4	Metode pengumpulan Data.....	58
4.5	Variabel penelitian dan definisi operasional	59
4.5.1	Variabel penelitian.....	59
4.5.2	Definisi operasional	59
4.6	Instrumen penelitian	63
4.7	Teknik Analisa Data.....	63
BAB V HASIL PENELITIAN		67
5.1	Deskripsi Data	67
5.1.1	C R (<i>Current Ratio</i>)	67
5.1.2	TATO (<i>Total Asset Turnover</i>)	68
5.1.3	ROE (<i>Return On Equity</i>).....	71
5.1.4	FATO (<i>Fixed Asset Turnover</i>).....	73
5.1.5	Harga Saham	75

5.1.6	BS (Beta Saham) Risiko Sistematis.....	77
5.1.7	RS (Return Saham).....	79
5.2	Deskripsi Hasil Penelitian	83
5.2.1	<i>Inner Model</i> (Evaluasi Model Struktural).....	84
BAB VI PEMBAHASAN		93
6.1	Pengaruh CR (<i>Current Ratio</i>) terhadap BS (Beta Saham) secara langsung	93
6.2	Pengaruh TATO (<i>Total Aset Turn Over</i>) terhadap BS (Beta Saham) secara langsung.....	94
6.3	Pengaruh ROE (<i>Return On Equity</i>) terhadap BS (Beta Saham) secara langsung.....	96
6.4	Pengaruh FATO (<i>Fixed Aset Turn Over</i>) terhadap BS (Beta Saham) secara langsung.....	98
6.5	Pengaruh CR (<i>Current Ratio</i>) terhadap RS (Return Saham) secara langsung	100
6.6	Pengaruh TATO (<i>Total Aset Turn Over</i>) terhadap RS (Return Saham) secara langsung	102
6.7	Pengaruh ROE (<i>Return On Equity</i>) terhadap RS (Return Saham) secara langsung	104
6.8	Pengaruh FATO (<i>Fixed Aset Turn Over</i>) terhadap RS (Return Saham) secara langsung	105
6.9	Pengaruh BS (Beta Saham) terhadap RS (Return Saham) secara langsung	107
6.10	Pengaruh CR (<i>Current Ratio</i>) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)	109
6.11	Pengaruh TATO (<i>Total Aset Turn Over</i>) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)	110
6.12	Pengaruh ROE (<i>Return On Equity</i>) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)	112
6.13	Pengaruh FATO (<i>Fixed Aset Turn Over</i>) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)	112
BAB VII PENUTUP		114
7.1	Kesimpulan.....	114
7.2	Implikasi	115
7.2.1	Implikasi teoritis	115
7.2.2	Implikasi praktis.....	115
7.3	Saran.....	116
7.3.1	Untuk peneliti selanjutnya.....	116
7.3.2	Untuk praktisi	116

DAFTAR PUSTAKA.....	118
LAMPIRAN	125

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
5.1	CR (Current Ratio) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	67
5.2	TATO (Total Asset Turn over) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	69
5.3	ROE (Return On Equity) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	72
5.4	FATO (Fixed Asset Turnover) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	74
5.5	Harga Saham pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	76
5.6	Beta Saham pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	78
5.7	RS (Return Saham) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	80
5.11	Inner Model (Evaluasi Model Struktural)	84
5.12	Output Hasil Estimasi BS (Beta Saham)	85
5.13	Hipotesis.....	86
5.14	Hasil Estimasi Penelitian.....	87
5.15	Hipotesis.....	88
5.16	Hipotesis.....	92
6.1	CR>>>BS>>>RS	110
7.1	Inner Model.....	148
7.2	Output Hasil Estimasi BS	148
7.3	Output hasil Estimasi RS	149
7.4	Output Hasil Uji Mediasi.....	149
7.5	Effect sizes for path coefficients.....	150
7.6	Statistik Deskriptif	150

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
1.1	Grafik Rata-rata Return Saham.....	5
6.1	Grafik CR terhadap BS	94
6.2	Grafik TATO terhadap BS	96
6.3	Grafik ROE terhadap BS.....	98
6.4	Grafik FATO terhadap BS	100
6.5	Grafik CR terhadap RS	101
6.6	Grafik TATO terhadap RS.....	103
6.7	Grafik ROE terhadap RS.....	105
6.8	Grafik FATO terhadap RS.....	106
6.9	Grafik BS terhadap RS.....	108
7.1	Hasil Estimasi Evaluasi Model	147
7.2	Evaluasi Model Struktural	147
7.3	Uji Multikolinearitas	147

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
1	Ringkasan Perdagangan menurut klasifikasi industri pariwisata.....	125
2	Laporan Keuangan Sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019	125
3	Data hasil perhitungan CR perusahaan sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019 (5.1)	131
4	Data hasil perhitungan TATO perusahaan sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019 (5.2).....	134
5	Data hasil perhitungan ROE perusahaan sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019 (5.3)	137
6	Data hasil perhitungan FATO perusahaan sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019 (5.4).....	141
7	(PRICE) Data hasil perhitungan Harga Saham pada industri pariwisata dari tahun 2015 - 2019	144
8	Data hasil perhitungan BS (Beta Saham) perusahaan sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 - 2019 (5.5)	144
9	Data hasil perhitungan RS (Return Saham) perusahaan sampel penelitian pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019 (5.6).....	146
10	Hasil Estimasi Evaluasi Model	147
11	Evaluasi Model Pengukuran	147
12	Uji Multikolinearitas	147
13	Uji Inner Model.....	147
14	Output hasil Estimasi BS (Beta Saham).....	148
15	Estimasi hasil RS (Return Saham).....	149
16	Output hasil Uji Mediasi	149
17	Uji Effect sizes for path coefficients.....	150
18	Statistik Deskriptif	150
19	Grafik 6.1 CR terhadap BS	151
20	Grafik 6.2 TATO terhadap BS	151
21	Grafik 6.3 ROE terhadap BS	152
22	Grafik 6.4 FATO terhadap BS	152

23	Grafik 6.5 CR terhadap RS	153
24	Grafik 6.6 TATO terhadap RS	153
25	Grafik 6.7 ROE terhadap RS.....	154
26	Grafik 6.8 FATO terhadap RS.....	154
27	Grafik 6.9 BS terhadap RS.....	155
28	Grafik CR (Current Ratio) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	155
29	Grafik TATO (Total Asset Turn over) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019	156
30	ROE (Return On Equity) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	157
31	FATO (Fixed Asset Turnover) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019	158
32	Grafik Harga Saham pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	159
33	Beta Saham pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	160
34	RS (Return Saham) pada industri pariwisata dari tahun 2015 – 2019.....	161
35	Biodata Penulis	162

DAFTAR SINGKATAN /SIMBOL

Singkatan :

Keterangan :

CR	: <i>Current Ratio</i>
TATO	: <i>Total Aset Turn Over</i>
ROE	: <i>Return On Equity</i>
FATO	: <i>Fixed Aset Turn Over</i>
BS	: Beta Saham
RS	: Return Saham
BAYU	: Bayu Buana Tbk
BUVA	: Bukit Uluwatu Villa Tbk
FAST	: Fast Food Indonesia Tbk
GMCW	: Graha Mas Citra Wisata Tbk
HOME	: Hotel Mandarine Regency Tbk
HOTL	: Saraswati Griya Lestari Tbk
ICON	: Island Concepts Indonesia Tbk
INPP	: Indonesian Paradise Property Tbk
JGLE	: Graha Andrasenta Propertindo Tbk
JIHD	: Jakarta Internasional Hotel &Development Tbk
JSPT	: Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
KPIG	: MNC Land Tbk (d.h Global land and Development Tbk)
MABA	: Marga Abhinaya Abadi Tbk
MAMI/ MAMIP	: Mas Murni Indonesia Tbk/ Saham Preferen
MAPB	: Map Boga Adi Perkasa Tbk
MINA	: Sanurhasta Mitra Tbk
NASA	: Ayana Land Internasional Tbk
PANR	: Panorama Sentra Wisata Tbk
PDES	: Destinasi Tirta Nusantara Tbk
PGLI	: Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk
PJAA	: Pembangunan Jaya Ancol Tbk
PNSE	: Pudjadi and Sons Tbk
PSKT	: Red Planet Indonesia Tbk
PTSP	: Pioneerindo Gourmet Internasional Tbk
SHID	: Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari peran para investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Investor tidak begitu saja melakukan pembelian tanpa melakukan penilaian dengan baik terhadap perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan usaha untuk meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Tujuan utama investor adalah agar dana yang mereka investasikan dalam pasar modal mendapatkan return dari hasil investasinya tersebut (Alexander dan Destriana 2013). Dalam rangka meningkatkan minat investor, perusahaan perlu menawarkan tingkat return yang cenderung lebih tinggi.

Return merujuk pada keuntungan finansial atas hasil investasi (Acheampong et al. 2019). Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa, Return Saham adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Untuk mempertimbangkan return yang bisa diterimanya, Investor sangat membutuhkan peranan informasi akuntansi dalam menganalisis tingkat risiko dan tingkat return yang diterima atas setiap investasinya, terutama dalam setiap kegiatan perencanaan investasi; dalam contoh kecil, yakni dapat berupa laporan keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat menjadi sesuatu yang sangat membantu investor dalam membuat perkiraan hasil di masa mendatang atas investasi yang akan dilakukan.

Return saham adalah pendapatan yang diharapkan dari investasi surat berharga karena salah satu indikator untuk mengetahui suatu keberhasilan investasi. Investor banyak mempertimbangkan untuk berinvestasi, karena semakin baik tingkat

kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan saham bagi investor.

Pada tahun 2015 hingga tahun 2019 nilai kapitalisasi pasar menurut industri pariwisata berdasarkan laporan tahunan IHSG mengalami kenaikan dari 32 milyar pada tahun 2015 menjadi 88 milyar rupiah atau rata-rata mengalami peningkatan 30,88% pertahun selama 5 tahun. Volume perdagangan mengalami peningkatan dari 13.1 milyar saham pada tahun 2015 menjadi 757 milyar saham pada tahun 2019, atau rata-rata mengalami peningkatan sebesar 206.99% pertahun selama 5 tahun. Nilai perdagangan mengalami peningkatan dari 8,01 milyar rupiah pada tahun 2015 menjadi 87,17 milyar rupiah pada tahun 2019, atau rata-rata mengalami peningkatan sebesar 98.06% pertahun selama 5 tahun.

Pariwisata telah ditetapkan sebagai salah satu sektor andalan dalam perekonomian nasional. Industri Pariwisata adalah "*Tourism enterprises are all business entities which, by combining various means of production, provide goods and services of a specially tourist nature*". Maksudnya industri pariwisata adalah semua kegiatan usaha yang terdiri dari bermacam-macam kegiatan produksi barang dan jasa yang diperlukan para wisatawan.

Perkembangan industri pariwisata di Indonesia selama tiga tahun terakhir mengalami perkembangan ditandai dengan adanya pembukaan destinasi – destinasi pariwisata di daerah- daerah. Selama 10 tahun terakhir jumlah kunjungan wisatawan nusantara (wisnus) terus meningkat, dengan rata-rata peningkatan sebesar 2% per tahun. Sementara dalam menanggapi hal tersebut maka Kementerian Pariwisata telah menetapkan target 275 juta wisatawan nusantara.

Pembangunan pariwisata di Indonesia mendapat perhatian khusus dari pemerintah. Presiden Joko Widodo dalam rapat terbatas yang membahas upaya peningkatan indeks daya saing pariwisata² menyatakan bahwa pada tahun 2015

Indonesia berada di peringkat 50, kemudian pada tahun 2017 naik menjadi peringkat 42, dan pada tahun 2019 naik menjadi peringkat 40. Namun masih dibawah Singapura peringkat 17, Malaysia peringkat 29 dan Thailand peringkat 31. Indonesia memiliki keunggulan berkaitan dengan daya saing harga, daya tarik alam, prioritas kebijakan, daya tarik budaya, keterbukaan dan kunjungan bisnis. Sementara masih lemah dalam bidang lingkungan yang berkelanjutan, kebersihan dan kesehatan, infrastruktur pariwisata, keamanan dan kesiapan teknologi informasi. Salah satu upaya yang sedang dipertimbangkan oleh pemerintah adalah pembelian insentif atau diskon baik untuk wisatawan mancanegara maupun wisatawan nusantara.

Jika ditinjau kebelakang pariwisata termasuk dalam program kerja Kementerian pariwisata yang didalamnya memuat enam hal: (1) Insfrakstruktur; (2) Akses ke kawasan destinasi wisata; (3) Fasilitas yang tersedia di lokasi wisata; (4) Sumber daya manusia di lokasi wisata; (5) Atraksi dan produk-produk ditempat wisata terkait dengan pasar, pasar seni dan budaya yang ditampilkan; (6) Promosi wisata yang terintegrasi sehingga betul-betul mendapatkan manfaat dan memberikan angka pertumbuhan pada ekonomi daerah maupun ekonomi nasional.

1.1.1 Kondisi industri pariwisata indonesia:

Sektor pariwisata memiliki kontribusi yang besar terhadap PDB. Sektor pariwisata mampu menggerakkan industri-industri yang berkaitan dengan proses pariwisata . Kontribusi pariwisata terhadap PDB pada tahun 2016 sebesar 11% dari total PDB Indonesia menurut BPS pada tahun 2019 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto / PDB atas dasar harga berlaku mencapai Rp15 833,9 triliun dan PDB Perkapita mencapai Rp 59,1 Juta atau US\$ 4 174,9 (BPS,2020). Pada tahun 2017 sebesar 13% , pada tahun 2018 sebesar 14 % dan pada tahun 2019 sebesar 15 %.

Terjadi peningkatan share sektor pariwisata terhadap PDB. Di sektor industri pariwisata saat ini belum optimal karena infrastruktur penunjang pariwisata seperti: bandara, pelabuhan, akses jalan raya, destinasi wisata sedang dalam tahap pembangunan. Diharapkan share pariwisata lebih dapat ditingkatkan.

Penerimaan devisa dari tahun 2016-2019 cenderung meningkat tiap tahunnya. Penerimaan devisa pada tahun 2016 sebesar 172,8 triliun rupiah. Kemudian terjadi peningkatan di tahun-tahun berikutnya. Tahun 2017 sebesar 182 triliun rupiah, tahun 2018 sebesar 223 triliun rupiah dan tahun 2019 sebesar 275 triliun rupiah.

1.1.2 Penyerapan tenaga kerja atas sektor pariwisata

. Sektor Pariwisata merupakan salah satu penggerak ekonomi yang dapat memicu sektor lainnya. Dengan mengangkat sektor pariwisata diharapkan dapat menyerap tenaga kerja. Sektor-sektor lain seperti transportasi, kuliner, perhotelan, usaha kecil dapat menyerap tenaga kerja lokal sehingga meningkatkan pendapatan masyarakat di daerah destinasi wisata.

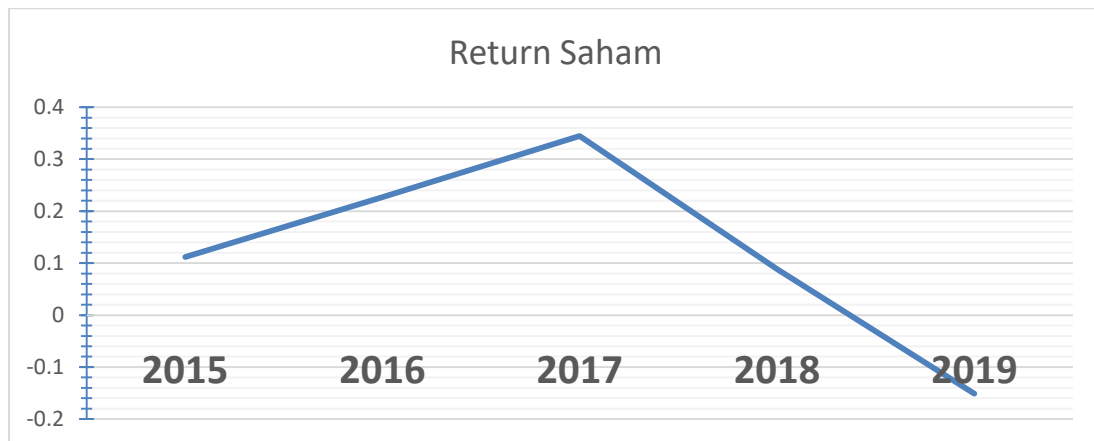
Pada tahun 2016 sebesar 11,7 juta orang. Kemudian pada tahun 2017-2019 terjadi peningkatan sebesar 0,3 juta orang di setiap tahun. Indeks daya saing mengalami penurunan dari sebelumnya sebesar 40 di tahun 2017 menjadi 30 pada tahun 2019.

Kunjungan wisatawan mancanegara pada tahun 2016 sebesar 12 juta. Pada tahun 2017 sebesar 15 juta, pada tahun 2018 sebesar 17 juta dan 20 juta pada tahun 2019. Perjalanan wisnus (wisatawan nusantara) pada tahun 2016 sebesar 260 juta dan terjadi peningkatan dari tahun 2016-2019 sebesar lima juta di tiap tahunnya.

1.1.3. Kondisi return saham di sektor pariwisata.

Perusahaan memutuskan berinvestasi pada pasar saham maka akan terjadi dua kemungkinan return yaitu jika untung mendapatkan *capital gain* tetapi jika rugi

mendapatkan *capital loss*. Maka dari itu harus dilihat trend return saham itu sendiri apakah memberikan *capital gain* yang menarik atau sebaliknya memberikan *capital loss*, berikut disajikan data rata-rata return saham perusahaan yang terdaftar pada industri Pariwisata selama periode tahun 2015 sampai dengan 2019 dengan memilih perusahaan yang listing di BEI selama 5 tahun.



Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1. 1 Grafik Rata-rata Return Saham
(Perusahaan industri pariwisata yang terdaftar di BEI)

Dapat dilihat dari gambar 1.1 diatas menggambarkan return saham selama tahun 2015 sampai dengan 2019 mengalami penurunan yang sangat drastis bahkan sampai bernilai negative yang dialami seluruh perusahaan dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan karena harga saham yang lebih rendah dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya sehingga return saham mengalami penurunan juga. Objek penelitian yang ditetapkan pada industri pariwisata yang terdaftar di BEI yaitu untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara rasio-rasio keuangan yang diteliti dengan return saham.

Di dalam teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan return dan risiko. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan

risiko adalah penyimpangan return yang diharapkan dengan return yang terealisasi dari sekuritas tersebut (Jogiyanto, 2009).

Di pasar modal, investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak tahu dengan pasti akan hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam ini dikatakan bahwa investor menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Investor hanya bisa memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Saham merupakan salah satu sekuritas di antara sekuritas sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian return yang akan diterima oleh investor di masa datang. Hal ini sejalan dengan investasi menurut Sharpe dalam Hamzah (2014) bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan return yang tidak pasti di masa depan. Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di Pasar Modal oleh investor dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental, sedangkan risiko sistematis (market risk) dapat mengurangi besarnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor sedemikian rupa, sehingga nilai return yang diperoleh oleh investor mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan (Nugraha, 2008).

Dengan demikian, risiko diukur dengan standar deviasi keuntungan yang sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan (expected Return). Risiko total dipisahkan menjadi risiko tidak sistematis dan risiko sistematis (risiko pasar). Risiko tidak sistematis adalah risiko yang unik atau spesifik pada suatu perusahaan dan tidak mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan, karena risiko ini dapat dikurangi melalui diversifikasi, dan investor tidak dapat mengharap untuk menerima keuntungan yang lebih tinggi. Sebaliknya, risiko sistematis adalah risiko yang

dikaitkan dengan pasar secara keseluruhan dan mempengaruhi semua sekuritas. Risiko sistematis (beta) ditetapkan sebagai ukuran risiko sekuritas yang relevan (Levy et al., 1974).

Ukuran relatif risiko sistematis juga dikenal sebagai koefisien beta. Beta suatu saham adalah nilai matematis yang mengukur sensitivitas return dari suatu saham terhadap pergerakan return pasar secara umum, nilai beta yang tinggi mengidentifikasi tingkat risiko yang tinggi, juga sebaliknya untuk beta yang rendah (Hubbert, 2012). Ketika Sharpe mengembangkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), diamati bahwa risiko pasar dari sebuah saham tertentu bisa diukur berdasarkan kecenderungannya bergerak bersama sama dengan pasar. Pengukuran beta cukup kompleks disebabkan dua hal utama yaitu: (1) periode saat beta tersebut dihitung, dan (2) frekuensi perdagangan yang tidak sinkron (*non-synchronous trading*). Penyebab pertama berhubungan dengan masalah stabilitas beta saham, sedangkan penyebab kedua berhubungan dengan masalah bias beta saham (Nasir dan Shamsir, 2005).

Beta yang bias dapat mengurangi keakuratan hasil estimasi return yang diharapkan dari suatu investasi. Oleh karena itu untuk meningkatkan keakuratan estimasi return suatu investasi, investor tentu saja memerlukan ukuran estimasi risiko yang tidak bias. Berbagai metode koreksi estimasi beta untuk menghilangkan bias beta saham pernah dikemukakan oleh (Scholes dan William, 1999), (Dimson, 1997), serta (Fowler dan Rorke, 1995). Analisis dan pemilihan saham dengan mempertimbangkan besarnya nilai beta akan bermanfaat jika nilai beta stabil. Selain itu, kondisi beta saham yang stabil bermanfaat dalam penggunaan data historis sebagai prediktor nilai beta di masa yang akan datang (Husnan, 2007). Dengan kata lain jika beta saham stabil maka beta saham tersebut juga bisa diprediksi atau predictable (Nasir dan Shamsir, 2005). Penggunaan beta yang tidak bias akan

mampu meningkatkan kehandalan beta masa lalu untuk memprediksi beta di masa yang akan datang. Ada dua penyebab utama yang mempengaruhi akurasi stabilitas beta saham. Pertama, adanya perubahan risiko (beta) saham. Kedua, adanya random error dalam setiap periode estimasi beta. Semakin besar random error, semakin kecil stabilitas beta dari suatu periode ke periode berikutnya (Elton dan Gruber, 1995).

Investor harus berhati-hati dalam pembuatan keputusan investasi sebelum memahami informasi yang berhubungan dengan perusahaan yang menerbitkan saham. Investor perlu melakukan analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisa fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja keuangan tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai tujuannya (Stoner et al., 1995).

Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan (Gitman, 2003). Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Faktor-faktor fundamental adalah CR (*Current Ratio*), ROE (*Return On Equity*), TATO (*Total Asset Turn over*), FATO (*Fixed Assets Turnover*). Selain faktor fundamental, juga ada analisis teknikal dengan menggunakan data pasar yang dipublikasikan yaitu harga saham. Harga saham suatu perusahaan menjadi tinggi ketika perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.

CR (*Current Ratio*) merupakan rasio dari likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Oleh karena itu, likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi return saham. Kasmir (2019) menerangkan bahwa: "Rasio lancar atau CR (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau

utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan". (Mamduh, 2016) menerangkan bahwa: "Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Artinya, setiap saat, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas.

TATO (*Total Asset Turn over*) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan. Menurut (Kasmir, 2019), Rasio Total Asset Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio dari profitabilitas, yang dalam pengukurannya difungsikan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dari pemanfaatan modal yang dimilikinya. Semakin baik (tinggi) nilai ROE (*return on equity*) perusahaan, maka semakin baik kinerjanya dalam memperoleh laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*). (Kasmir, 2019) Pengertian *return on equity* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak (EAT) dengan modal sendiri. Rasio ROE dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik. Itu mengindikasikan bahwa posisi perusahaan akan terlihat semakin kuat, begitu pun sebaliknya.

FATO (*Fixed Assets Turnover*) merupakan rasio dari Aktifitas yang dalam pengukurannya dengan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. Menurut Fahmi (2012) ratio perputaran asset tetap (*fixed asset turnover*) adalah rasio untuk

melihat sejauh mana asset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputarannya secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut.

Menurut beberapa penelitian terdahulu mengenai return saham memiliki hubungan yang berbeda-beda dengan faktor fundamental saham, baik secara langsung maupun melalui resiko sistematis. Ini menggambarkan hubungan tersebut tidak konsisten dan menjadi **research gap** seperti berikut ini:

1. CR (*Current Ratio*) terhadap BS (Beta Saham) Risiko sistematis

Dari penelitian yang menyatakan bahwa Current Rasio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Beta Saham menurut A Muhamad Jazuli dan Rini Setyo Witiastuti (2016). Hasil yang bertentangan ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh Anius Sarumaha (2017) mengatakan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Hasil yang berbeda menurut Akhmad Sodikin (2017) dengan hasil menyatakan bahwa Variabel CR tidak berpengaruh terhadap beta saham.

2. TATO (*Total Asset Turn over*) terhadap BS (Beta Saham) Risiko sistematis

Dari penelitian yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham menurut Doddy Setiawan (2003). Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusuma, 2016) yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko

sistematis (beta-pasar). Lain halnya penelitian yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap beta saham menurut Uji Lutfi Fauziah, Riskin Hidayat, dan Dian Anita Sari (2021).

3. ROE (*Return On Equity*) terhadap BS (Beta Saham) Risiko sistematis

Dari penelitian yang dilakukan oleh Lutfiano Alhafid (2016). Dan Mir'atul Chairiyah (2013) bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hasil yang bertentangan ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh A Muhamad Jazuli, Rini Setyo Witiastuti (2016), bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham. Lain halnya penelitian yang dilakukan oleh Indra A. Zubaidi, 2006 yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham.

4. FATO (*Fixed Assets Turnover*) terhadap BS (Beta Saham) Risiko sistematis

Dari penelitian dengan hasil yang menyatakan bahwa FATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis menurut Meythi (2007). Serta hasil yang sama menyatakan bahwa FATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko sistematis menurut Chun L. S. & Meharani Ramasamy (1989). Hasil yang bertentangan ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh Cigdem Arslan (2013) bahwa FATO tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis

5. CR (*Current ratio*) terhadap RS (Return Saham)

Penelitian yang dilakukan oleh Widya (2013) membuktikan bahwa current ratio berpengaruh terhadap return saham manufaktur. Hasil yang sama juga di peroleh dari hasil penelitian Suryani Ginting (2013). CR (Current Ratio) berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham menurut Siswadi Sululing dan Stefany Sandangan (2019), dan Sugiarti, Surachman dan Siti Aisjah (2015). Hasil yang bertentangan dinyatakan oleh Basalamah (2017) bahwa current ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap Return Saham.

6. TATO (*Total Asset Turn over*) terhadap RS (Return Saham)

Dari penelitian yang dilakukan oleh Tarau dkk (2020). Menunjukkan bahwa TATO (*Total Asset Turn over*) berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham Hasil yang bertentangan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return saham menurut Subalno (2009) dan Bramantyo Nugroho, Daljono (2013). Hasil yang berbeda bahwa TATO mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham menurut Sayid Abrar, Israk Ahmadsyah, Evy Iskandar (2018).

7. ROE (*Return On Equity*) terhadap RS (Return Saham)

Desti Miranti, Nina Agustina, Zul Azhar (2018) yang menyatakan hasil Bahwa ROE berpengaruh positif signifikan. Hasil yang bertentangan dinyatakan oleh, Susilowati (2011) bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008. Hasil yang berbeda menurut Nurmia Telaumbanua, Ria Veronica Sinaga, Sabeth Sembiring (2021) hasilnya menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan pada return saham.

8. FATO (*Fixed Assets Turnover*) terhadap RS (Return Saham)

Dari penelitian yang dilakukan oleh Prabawa, Dwian Wahyu., Lukiastuti, Fitri (2015) dan Feti Andriani, Mustika Winedar (2020) bahwa Fixed Assets Turnover (FATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Lain halnya bahwa FATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham menurut Widya Ayu Lestari Oktavia Ningsih (2017). Selain itu menurut Syifa Farhani (2018) Andriani dan Winedar (2020) bahwa Fixed Assets Turnover (FATO) hasil tidak berpengaruh terhadap return saham.

9. BS (Beta Saham) Risiko sistematis terhadap RS (Return Saham)

Hasil penelitian Fauzan Azhari, Titing Suharti dan Immas Nurhayati (2020) menunjukkan bahwa beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil yang bertentangan dinyatakan oleh Sudiyatno (2010), dan Almas Hijriah (2007) menyatakan risiko sistematis (Beta) tidak memiliki pengaruh terhadap harga/return saham. Dinda Intania Karina Cindi Nurhardana, Agus Widarko, M. Khoirul ABS (2021) bahwa hasil pengaruh negatif signifikan.

Berdasarkan reserch gap tersebut, penelitian sebelumnya belum lengkap karena tidak ada variable intervening dan penelitian ini menambahkan Beta yang merupakan cerminan dari risiko sistematis suatu investasi saham dipridiksi pula dapat berpengaruh terhadap return saham. Posisi Beta pada penelitian ini yaitu sebagai variabel intervening antara variabel independent dengan return saham sebagai variabel dependend. Artinya Beta Saham dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental. Selanjutnya peneliti ingin meneliti Perusahaan industri pariwisata yang sudah listing di BEI dan tercatat 25 perusahaan pada tahun 2019. Karena fenomena atau isu bahwa kontribusi masih rendah terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) dan lebih banyak domestik dari pada internasional.

Pada umumnya penelitian sebelumnya membahas dari sisi marketing, maka pada penelitian ini membahas tentang keuangannya, yang didukung oleh teori- teori yang sudah ada dan juga ketidak konsistenan hasil peneltian terdahulu, sehingga peneliti menempatkan variabel mediasi (intervening) yaitu Risiko Sistematis, untuk menutup celah tersebut. Resiko sistematis berupa volatilitas yang menunjukkan kian besar risiko dari sebuah produk atau aset investasi. Ketika volatilitas tinggi terjadi penurunan atau kenaikan harga-harga secara tajam. Sementara ketika volatilitas rendah, artinya kondisi pasar keuangan cenderung sedang tenang, baik pembeli dan penjual tidak sedang

mendominasi perdagangan. Selain itu resiko sistematis juga disebabkan oleh factor fundamental perusahaan. Bila fakto fundamental perusahaan menghasilkan berita positif berupa laporan pendapatan yang kuat atau produk baru yang memukau konsumen.

Penggunaan beta bukan hanya dapat memperkecil jumlah variabel yang harus ditaksir dan menggunakan beta historis lebih dapat diandalkan, tetapi penggunaan beta juga memungkinkan kita mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta tersebut. Faktor fundamental merupakan faktor yang dijadikan dasar dalam penilaian sekuritas dan juga faktor penentu risiko sistematis. Seperti yang dikemukakan oleh Wu & Zumbo (2008), bahwa solusi dari penelitian yang tidak konsisten (inkonsisten) adalah dengan memberikan variabel antara. Sehingga peneliti menulis penelitian dengan judul **“Peran Risiko Sistematis dalam Memediasi Hubungan Antara Faktor Fundamental Terhadap Return Saham” (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019).**

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang, pengaruh variabel Carrent Ratio, TATO, DER, FATO terhadap Risiko Sistematis dan berdampak pada Return Saham, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tersebut pada perusahaan industri Pariwisata yang listing di BEI selama 5 tahun 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019.

Rumusan Masalah:

1. Apakah CR (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung?
2. Apakah TATO (*Total Asset Turn over*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung?

3. Apakah ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung?
4. Apakah FATO (*Fixed Assets Turnover*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung?
5. Apakah CR (*Current Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung?
6. Apakah TATO (*Total Asset Turn over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung?
7. Apakah ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung?
8. Apakah FATO (*Fixed Assets Turnover*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung?
9. Apakah BS (Beta Saham) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung?
10. Apakah CR (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)?
11. Apakah TATO (*Total Asset Turn over*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)?
12. Apakah ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)?
13. Apakah FATO (*Fixed Assets Turnover*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham)?

1.3 Tujuan penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan CR (*Current Ratio*) terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung.
2. Untuk menganalisis pengaruh negatif dan signifikan TATO (*Total Asset Turn over*) terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung.
3. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan ROE (*Return On Equity*) terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung.
4. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan FATO (*Fixed Assets Turnover*) terhadap BS (Beta Saham) Secara langsung.
5. Untuk menganalisis pengaruh negatif dan signifikan CR (*Current Ratio*) terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.
6. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan TATO (*Total Asset Turn over*) terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.
7. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan ROE (*Return On Equity*) terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.
8. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan FATO (*Fixed Assets Turnover*) terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.
9. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan BS (Beta Saham) terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.
10. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan CR (*Current Ratio*) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham).
11. Untuk menganalisis pengaruh negatif dan signifikan TATO (*Total Asset Turn over*) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham).
12. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan ROE (*Return On Equity*) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham).

13. Untuk menganalisis pengaruh positif dan signifikan FATO (*Fixed Assets Turnover*) terhadap RS (Return Saham) secara tidak langsung melalui BS (Beta Saham).

1.4 Kegunaan penelitian

1.4.1 Kegunaan teoritis

1. Hasil penelitian ini akan memberikan penjelasan tentang proses pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Industri Pariwisata.
2. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan penelitian berikutnya tentang Peran Resiko Sistematis Dalam Memediasi Hubungan Antara Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Industri Pariwisata.

1.4.2 Kegunaan praktis

1. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tentang proses Analisa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Industri Pariwisata.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan kebijakan dalam menarik perhatian investor di industri Pariwisata.

1.5 Ruang lingkup penelitian

Dalam ruang lingkup penelitian ini untuk melakukan penelitian pada 19 perusahaan industri Pariwisata yang listing di BEI selama 5 tahun dari tahun 2015 hingga tahun 2019.

1.6 **Sistematika Penulisan**

BAB I PENDAHULUAN

- 1.1 Latar belakang
- 1.2 Rumusan masalah
- 1.3 Tujuan penelitian
- 1.4 Kegunaan penelitian
 - 1.4.1 Kegunaan teoritis
 - 1.4.2 Kegunaan praktis
- 1.5 Ruang lingkup penelitian
- 1.6 Sistematika penulisan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

- 2.1. Tinjauan teori dan konsep
- 2.2. Tinjauan empiris

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

- 3.1. Kerangka konseptual
- 3.2. Hipotesis

BAB IV METODE PENELITIAN

- 4.1. Rancangan penelitian
- 4.2. Populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel
- 4.3. Jenis dan sumber data
- 4.4. Metode pengumpulan data
- 4.5. Variabel penelitian dan definisi operasional
- 4.6. Instrumen penelitian
- 4.7. Teknik analisa data

BAB V HASIL PENELITIAN

- 5.1 Deskripsi Data
- 5.2 Deskripsi Hasil Penelitian

BAB VI PEMBAHASAN

BAB VII PENUTUP

- 7.1 Kesimpulan
- 7.2 Implikasi
- 7.3 Keterbatasan Penelitian
- 7.4 Saran

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan teori dan konsep

2.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Kasmir (2010) manajemen keuangan adalah segala aktifitas yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana untuk membiayai usahanya, mengelola dana tersebut sehingga tujuan perusahaan tercapai, dan pengelolaan asset yang dimiliki secara efektif dan efisien. Menurut Kariyoto (2018) manajemen keuangan merupakan integrasi dari *science* dan *art* yang mencerminkan dan menganalisa tentang upaya seorang manajer finansial menggunakan seluruh SDM perusahaan untuk mencari, mengelola dan membagi funding dengan goal mampu memberikan laba atau welfare bagi para pemilik saham berkelanjutan (*sustainability*) bisnis bagi entitas ekonomi. Yuniningsih (2018) merumuskan bahwa manajemen keuangan merupakan segala kegiatan yang berkaitan dengan pendapatan, penyediaan dana dan perbuatan yang mengelola kekayaan/harga dengan tujuan yang menyeluruh. David Wijaya (2017) menyatakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan seperti anggaran, perencanaan keuangan, kas, kredit, analisis investasi serta usaha memperoleh dana.

Berdasarkan pengertian manajemen keuangan dari beberapa peneliti diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan kegiatan didalam suatu organisasi atau perusahaan yang berhubungan dengan mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan agar dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham dalam perusahaan tersebut.

2.1.2 Teori Keagenan

Teori Agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham atau pemilik serta manajemen atau manajer. Menurut teori ini, hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Teori Agensi menggambarkan suatu perusahaan dengan suatu titik temu antara pemilik perusahaan atau principal dengan manajer atau agent yang memiliki hubungan kontraktual.

Menurut Jensen dan Meckling dalam Rahmawati, dkk (2006) menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak yang terjadi antara manajer (agent) dengan pemilik perusahaan (principal). Wewenang dan tanggung jawab agent maupun principal diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara principal dengan agent. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (principal atau investor) dan pengendalian (agen atau manajer) (Darmawati et al., 2005 dalam Setyapurnama dan Norpratiwi, 2006).

Kepemilikan diwakili oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

2.1.3 Teori signal /signaling teory

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal (teori signalling). Teori sinyal dapat memberikan informasi yang dikeluarkan oleh

perusahaan dan dapat digunakan oleh pihak luar perusahaan untuk kepentingannya termasuk keputusan berinvestasi. Teori Signal (Signaling Theory) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Pengungkapan informasi keuangan ini dapat memberikan sinyal baik (good news) atau sinyal buruk (bad news). Menurut Jama'an (2008), teori sinyal mampu mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan (agen), pemilik (prinsipal) dan pihak luar dengan cara menghasilkan informasi laporan keuangan yang berkualitas dan mempunyai integritas yang dapat diandalkan.

Teori Signal (Signaling theory) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (Asymmetri Information) antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan (agent) mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al., 2000 dalam Jama'an, 2008).

Dengan adanya teori signal, maka diharapkan perusahaan dapat memberikan informasi terkait kinerja perusahaan. Informasi ini bisa diprosikan pada laba perusahaan. Apabila sebuah perusahaan semakin konservatif, maka akan berdampak pada kualitas laba yang tercantum dalam laporan keuangannya.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Tuwentina dan Wirana (2014) menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang semakin menerapkan konservatisme, maka labanya akan lebih berkualitas, sehingga informasi ini akan lebih dipercaya dan dapat digunakan dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.4 Teori EMH (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori *Efficient Market Hypothesis* menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada, baik fundamental ditambah *insider information*. Investor diasumsikan akan berlaku rasional sehingga akan menilai saham secara rasional. Konsep *Efficient Market Hypothesis* (EMH) pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970) dalam Rahman dan Ervina (2017) yang pada intinya menyatakan bahwa di pasar yang efisien, surat berharga berupa obligasi konversi akan selalu diperdagangkan pada nilai wajarnya (*fair value*) sehingga tidak seorang pun mampu memperoleh imbal hasil yang tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada.

Ketika investor mengetahui adanya informasi baru yang akan mempengaruhi nilai Fundamental saham maka mereka akan cepat bereaksi terhadap informasi tersebut dengan melakukan *bid* pada harga tinggi ketika informasi bagus (*good news*) dan melakukan *bid* pada harga rendah harga saham ketika informasi buruk (*bad news*). Implikasinya adalah harga saham akan selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara cepat dan harga saham akan bergerak ke level harga sesuai nilai fundamental yang baru, sehingga bisa dikatakan bahwa harga saham akan bergerak secara acak (*random*) dan tidak bisa diprediksi.

2.1.5 Teori Portofolio

Dasar pemilihan portofolio pertama kali dikemukakan oleh Harry M Markowitz pada dekade 1952-an yang disebut dengan teori portofolio Markowitz. Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu rencana portofolio, diantaranya expected return, standar deviasi baik sekuritas maupun portofolio dan korelasi antar return. Teori ini memformulasikan keberadaan unsur return dan risiko dalam suatu investasi, dimana unsur risiko dapat diminimalisir melalui diversifikasi dan mengkombinasikan berbagai instrumen investasi kedalam portofolio (Hartono, 2014). Yang menyatakan bahwa, Teori portofolio Markowitz didasarkan atas pendekatan mean (rata-rata) dan variance (varian), dimana mean merupakan pengukuran tingkat return dan varian merupakan pengukuran tingkat risiko. Teori portofolio Markowitz ini disebut juga sebagai mean-varian model, yang menekankan pada usaha memaksimalkan ekspektasi return (mean) dan meminimumkan ketidakpastian atau resiko (varian) untuk memilih dan menyusun portofolio optimal.

Prinsip utama dalam pembentukan portofolio yakni diversifikasi menitik beratkan pada dua hal yakni tingkat pengembalian dan resiko. Investor dengan preferensinya akan membuat sejumlah alternatif portofolio yang menghubungkan tingkat pengembalian dan resiko pada masing-masing portofolio tersebut. Hal ini dilakukan untuk memperoleh portofolio-portofolio yang efisien. Setelah itu, akan ditentukan portofolio yang optimal. Tingkat pengembalian atau return dalam suatu portofolio terdiri dari dua macam yakni return realisasi dan return ekspektasi.

Hartono (2010) mengatakan bahwa return realisasi merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian sekuritas tunggal dalam suatu portofolio. Sedangkan return ekspektasi portofolio adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas tunggal yang ada pada

portofolio. Dalam reksa dana, proses pembentukan portofolio dilakukan oleh manajer investasi sehingga untuk mengetahui tingkat pengembalian dari suatu reksa dana diperlukan suatu ukuran tertentu lainnya. Dalam reksa dana, investor melakukan pembelian unit penyertaan sebesar nilai aktiva bersih (NAB). Nilai aktiva bersih ini akan mengalami kenaikan atau penurunan sesuai dengan kinerja manajer investasi dalam melakukan proses pembentukan portofolio. Maka, pengukuran tingkat pengembalian reksa dana didasarkan pada nilai aktiva bersih.

Hartono (2014) mengatakan bahwa tingkat pengembalian total terdiri dari capital gain dan yield. Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang dan harga pada masa lalu sedangkan yield merupakan prosentase penerimaan kas secara periodik. Yield untuk saham adalah presentase dividen sedangkan yield untuk obligasi adalah prosentase bunga pinjaman. Namun yield dalam reksa dana yang merupakan kumpulan investasi akan tergantung dari prospektus reksa dana yang diterbitkan perusahaan yang mengeluarkan serta mengelola reksa dana. Masing-masing pengelola reksa dana akan memiliki kebijakan yield tersendiri maka, diasumsikan tidak ada yield.

Tingkat pengembalian atau return dalam suatu portofolio terdiri dari dua macam yakni return realisasi dan return ekspektasi. Hartono (2010) mengatakan bahwa return realisasi merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian sekuritas tunggal dalam suatu portofolio. Sedangkan return ekspektasi portofolio adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas tunggal yang ada pada portofolio. Dalam reksa dana, proses pembentukan portofolio dilakukan oleh manajer investasi sehingga untuk mengetahui tingkat pengembalian dari suatu reksa dana diperlukan suatu ukuran tertentu lainnya. Dalam reksa dana, investor melakukan pembelian unit penyertaan sebesar nilai aktiva bersih (NAB). Nilai aktiva bersih ini akan mengalami kenaikan atau penurunan

sesuai dengan kinerja manajer investasi dalam melakukan proses pembentukan portofolio. Maka, pengukuran tingkat pengembalian reksa dana didasarkan pada nilai aktiva bersih. Hartono (2014) mengatakan bahwa tingkat pengembalian total terdiri dari capital gain dan yield.

Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang dan harga pada masa lalu sedangkan yield merupakan presentase penerimaan kas secara periodik. Yield untuk saham adalah presentase dividen sedangkan yield untuk obligasi adalah presentase bunga pinjaman. Namun yield dalam reksa dana yang merupakan kumpulan investasi akan tergantung dari prospektus reksa dana yang diterbitkan perusahaan yang mengeluarkan serta mengelola reksa dana. Masing-masing pengelola reksa dana akan memiliki kebijakan yield tersendiri maka, diasumsikan tidak ada yield. Setelah diketahui tingkat pengembalian dari portofolio maka langkah selanjutnya adalah menentukan resiko yang ada pada portofolio tersebut. "There are two possible measures of risk that can be used : total risk or non diversifiable risk" (Elton, Michael Gruber dan William Goetzman, 2007). Artinya adalah bahwa terdapat dua ukuran resiko yang biasa digunakan yaitu resiko total dan resiko non-diversifikasi. "Untuk menghitung resiko, metode yang banyak digunakan adalah deviasi standar (standard deviation) yang mengukur absolut penyimpangan nilai-nilai yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya" (Hartono, 2010).

Nilai ekspektasi yang dapat digunakan di rumus standar deviasi adalah nilai ekspektasi berdasarkan rata-rata historis atau tren atau random walk atau berdasarkan probabilitas. Untuk jenis resiko non-diversifikasi atau resiko yang tidak dapat dihilangkan maka resiko ini melekat pada portofolio dan tidak dapat dihilangkan dengan proses diversifikasi. Portofolio sudah terdiversifikasi sehingga resiko yang dianggap relevan adalah resiko sistematis. Di sisi lain, reksa dana yang

merupakan portofolio yang dikelola manajer investasi tentunya sudah melalui proses diversifikasi sehingga resiko yang digunakan adalah resiko sistematis yang diukur dengan beta (β). Husnan (dalam Wibowo, 2005) mengatakan bahwa beta suatu sekuritas mengukur kepekaan suatu saham terhadap perubahan portofolio pasar. Jika tingkat beta suatu portofolio semakin tinggi maka dapat dikatakan bahwa portofolio tersebut memiliki tingkat kepekaan yang tinggi terhadap perubahan portofolio pasar. Maka, untuk mengukur beta suatu portofolio dilakukan dengan metode regresi antara tingkat pengembalian reksa dana dan tingkat pengembalian pasar.

2.1.6 Laporan Keuangan

Menurut Slamet Munawir (2014) Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan (Wastam Wahyu Hidayat (2018).

Menurut Rudianto (2013) Laporan keuangan pada perusahaan adalah hasil akhir dari kegiatan akuntansi (siklus akuntansi) yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan mengenai definisi laporan keuangan adalah suatu informasi dari hasil akhir kegiatan akuntansi yang dapat mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan dapat dijadikan sebuah gambaran kinerja perusahaan tersebut.

2.1.7 Pihak - Pihak yang memberikan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014) Pihak –pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan adalah para pemilik perusahaan, manager perusahaan yang bersangkutan, para kreditur, bankers, para investor dan pemerintah dimana perusahaan tersebut berdomisili buruh serta pihak pihak lainnya.

2.1.8 Harga saham

Salah satu instrument pasar modal di Indonesia adalah saham. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan dalam memutuskan pendanaan perusahaan (Tandelilin, 2017). Terdapat dua jenis saham yang diperdagangkan di pasar modal yaitu:

Saham preferen. Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti bond yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hal pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi, oleh karena saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara bond dan saham biasa (Hartono, 2013).

Saham biasa. Apabila perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham tersebut biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

Harga Saham Menurut Anoraga, et. All (2006), saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Menurut Darmadji, et. All (2012). Saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan pengertian dari harga saham menurut Anoraga et. All (2008), Market price atau harga pasar merupakan harga pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan. Karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jenis Nilai Saham. Saham adalah surat berharga yang mempunyai nilai. Setiap investor atau calon investor harus mengetahui harga atau nilai suatu saham yang nilainya berbeda-beda Nilai sertifikat saham dapat dibagi menjadi empat, yaitu : 1) Nilai Nominal (*Par Value*), adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha. Harga saham tersebut merupakan harga yang sudah diotorisasi oleh Rapat Umum Pemegang Saham Harga ini tidak berubah-ubah dari yang telah ditetapkan oleh RUPS Saat harga saham perdana lebih tinggi dari nilai nominal, akan ada selisih yang disebut dengan agio, sebaliknya jika harga perdana lebih rendah daripada nilai nominalnya maka akan terjadi disagio. 2) Nilai Buku (*Book Value*) menggambarkan perbandingan total modal (ekuitas) terhadap jumlah saham. Jadi Book Value adalah nilai saham setiap waktu akan berbeda mulai dari perusahaan didirikan, perubahan tersebut dikarenakan adanya kenaikan atau penurunan harga saham, dan adanya laba ditahan. Nilai buku, merupakan jumlah dari laba ditahan, par value saham, dan modal selain par value. 3) Nilai Dasar (*Base Value*) nilai ini merupakan harga

perdana suatu saham setelah dilakukan penyesuaian karena corporate action (aksi emiten). Nilai dasar ini digunakan dalam perhitungan indeks harga saham sehingga akan terus berubah jika emiten seperti stock split dan right issue. 4) Nilai Pasar (*Market Value*), harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Saat bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Nilai pasar ini diperoleh dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai saham terbentuk di pasar jual beli saham karena akibat dari transaksi jual beli yang terjadi antara investor. Saat harga pasar Bursa Efek ditutup maka nilai pasar atau harga pasar merupakan harga penutupannya (*closing price*).

Penelitian ini memfokuskan pada harga saham biasa saat harga pasar Bursa Efek ditutup atau harga penutupan berdasarkan setiap akhir tahun.

2.1.9 Return saham

Pengertian Return saham menurut Tjiptowati (2008) menyatakan bahwa: "Return Saham Merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi dalam instrumen investasi surat berharga saham."

Menurut (Jogiyanto, 2008) menyatakan bahwa: "Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi." Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi dimasa yang akan datang."

Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasi atau return historis juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa yang akan datang. Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return yang diperoleh dari pemilikan saham

dapat berupa deviden dan capital gain/loss. *Capital gain/loss* adalah selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

2.1.10 Risiko sistematis

Saham merupakan salah satu sekuritas yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Menurut Corrado and Jordan, (2005). Risiko memiliki dua tipe, Pertama: Risiko Sistematis ialah risiko yang mempengaruhi sejumlah besar aset, disebut juga risiko pasar. Kedua: Risiko tak sistematis ialah risiko yang mempengaruhi perusahaan tunggal atau sekelompok kecil perusahaan, disebut juga risiko unik.

Dalam penelitian ini memfokuskan pada tipe risiko yang pertama yaitu Risiko Sistematis. Risiko sistematis ini disebut juga sebagai beta pasar (*market risk*), karena fluktuasinya disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi (Abdurahim, 2003). Menurut Soeroso (2013), Resiko sistematis merupakan risiko berkaitan dengan perubahan yang terjadi di luar pasar secara keseluruhan. Risiko yang selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi ini yang disebut risiko sistematis (Suseno, 2009). Berdasarkan hal tersebut, dapat diketahui arti pentingnya bagi investor dengan mengetahui dan meneliti risiko sistematis yaitu akan bisa mendapatkan pengembalian (*return*) yang lebih besar dengan memperhitungkan risiko-risiko yang sudah diketahui atau dihitung sebelumnya.

Salah satu ukuran dari risiko sistematis adalah beta. 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 dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return folio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2014).

Walaupun risiko sistematis ini tidak bisa dihindari, tetapi besarnya dampak terhadap tiap-tiap perusahaan berbeda-beda. Oleh karena itu seorang investor harus mampu untuk menganalisis risiko dari masing-masing perusahaan cenderung terhadap risiko pasar. Seorang investor kebanyakan menggunakan dua analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental didalam menginvestasikan modalnya. Analisis fundamental bertolak dari anggapan bahwa setiap investor adalah makhluk rasional. Dalam hal ini seorang fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Pada dasarnya nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik tetapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dikemudian hari. Jika kemampuan atau nilai perusahaan meningkat (misal keuntungan perusahaan), maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas mempengaruhi harga saham.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) menurut Respati .adalah model yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian (*required return*) dari suatu aset. Model ini meraih penghargaan nobel pada tahun 1990. Model ini sering digunakan untuk menentukan nilai *cost of equity*. Dari sudut pandang investor, besarnya tingkat pengembalian seharusnya berbanding lurus dengan risiko yang diambil. Rumus CAPM sebagai berikut:

$$\text{Ekspektasi Return} = \text{Cost of Equity} = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

Dimana:

R_f = *Risk free rate* (investasi tanpa risiko)

β (beta) = Non diversifiable risk, (risiko sistemik yang tidak bisa dihilangkan melalui diversifikasi oleh investor seperti, kondisi ekonomi, faktor politik, dan lainnya).

R_m = Return Market (seringkali kalau di Indonesia, digunakan return IHSG / Indeks Harga Saham Gabungan).

Perhitungan tata cara dasar CPM, sumber data yang digunakan dan cara pengolahan data untuk variabel yang digunakan dalam perhitungan CAPM, yaitu R_f (*risk free rate*), β (beta), dan RM (return market). Untuk nilai Market Return, yang digunakan IHSG untuk periode 5 tahun. Data diambil awal dan akhir tahun, dimulai dari Januari 2015 hingga Desember 2019, dan data yang digunakan harga penutupan adalah data awal tahun dan data akhir tahun. Cara perhitungan untuk market return ini diambil data dari Yahoo Finance di <https://finance.yahoo.com/quote/{}^JKSE/history/> lalu dengan menentukan rentang periode dan frekuensi datanya kemudian pilih download data, kemudian bisa diolah. Untuk IHSG, kodenya {}^JKSE. Data yang diambil adalah data *Closed* (penutupan), dan yang akan dihitung lebih lanjut adalah nilai returnnya. Dalam hal ini, yang dihitung adalah besarnya return yang didapatkan investor jika menyimpan asset berupa IHSG per 1 tahun. Untuk itu, dapat dihitung sebagai berikut:

Return IHSG Periode $n = (\text{Harga IHSG Periode } n+1 - \text{Harga IHSG Periode } n) \div \text{Harga IHSG Periode } n$ atau dengan kata lain adalah harga periode akhir tahun dikurangi harga periode awal tahun dibagi dengan harga periode awal tahun. Nilai β (Beta), untuk menghitung nilai beta ini ada berbagai macam cara, bisa menggunakan hitungan dengan cara paling sederhana yaitu menggunakan regression beta. Pada dasarnya Beta (β) adalah gradien dari persamaan antara return asset dengan return market. Menghitung manual bisa memakai rumus, $\text{Beta } (\beta) = \text{Covariansi (return asset, return market)} \div \text{Variansi (return market)}$.

Berdasarkan hasil uraian di atas, faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian (return), dan risiko sistematis (Beta), baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu dalam penelitian ini mengambil beberapa variabel-variabel rasio keuangan yang digunakan dalam menjelaskan hubungan faktor fundamental perusahaan terhadap return saham melalui risiko sistematis (Beta

saham), antara lain CR (*Current ratio*), TATO (*Total Asset Turn Over*), ROE (*Return On Equity*), FATO (*Fixed Aset Turn Over*).

2.1.11 Investasi Saham.

Investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada sebuah atau sekumpulan aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan/atau peningkatan nilai investasi (Jones, 2013). Pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Investor dapat membeli saham suatu perusahaan melalui dua cara: yaitu: 1. Membeli di Pasar Perdana, yaitu pada saat saham ditawarkan pertama kalinya kepada masyarakat/investor (yang lazim disebut Penawaran Umum Saham Perdana atau IPO atau *go public*). 2. Membeli di Pasar Sekunder, yaitu membeli saham yang dimiliki investor lainnya melalui Perusahaan Efek (broker) yang menjadi Anggota Bursa (AB). Hanya Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa (AB) yang dapat melakukan jual-beli saham melalui sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia (*Jakarta Automated Trading System/JATS*).

Investasi saham perlu dipahami karena ada dua jenis analisis, yakni : 1. Analisis Fundamental, 2 Analisis Teknikal. Kedua jenis analisis ini harus disesuaikan dengan tujuan dalam berinvestasi. Jika ingin melakukan perdagangan cepat atau *trading*, maka diperlukan analisis teknikal. Sedangkan, jika tujuannya untuk berinvestasi jangka panjang maka perlu menekankan analisis fundamentalnya.

2.1.12 Pendekatan fundamental

Dalam melakukan prediksi harga saham terdapat pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Secara tradisional analisis fundamental

telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analisis sekuritas. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi (Husnan, 2005). Analisis fundamental mendasarkan pola pikir perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja perusahaan. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham tersebut ditentukan oleh nilai perusahaan.

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bahwa jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi (Husnan,2005). Dalam menganalisis harga saham analisis faktor fundamental yang digunakan yaitu rasio keuangan dan rasio pasar (Sharpe dkk,1999).

Analisis fundamental merupakan analisis yang mempelajari kondisi fundamental perusahaan termasuk mempelajari rasio keuangan perusahaan, dan umumnya digunakan untuk menentukan saham yang ingin dibeli atau dijual. Dalam berinvestasi saham sendiri, agar terhindar dari risiko stres, maka kita harus mengetahui kondisi perusahaan yang sahamnya akan kita beli. Analisis untuk mengetahui kondisi perusahaan tersebut dikenal sebagai Analisis Fundamental, di mana analisis tersebut mempelajari hal yang berkaitan dengan kondisi dasar (fundamental) sebuah perusahaan, baik secara kuantitatif (keuangan), maupun kualitatif (non-keuangan). Salah satu pendekatan Analisis Fundamental yang sering digunakan adalah *Top Down Approach*, yaitu analisis yang dimulai dari kondisi

ekonomi makro, industri perusahaan, baru kemudian menganalisis kondisi perusahaannya.

Kondisi Fundamental perusahaan pastinya mempengaruhi pergerakan harga sahamnya. Perusahaan berfundamental kokoh biasanya memiliki harga saham yang bagus. Secara sederhana, harga saham dapat diprediksi dengan menganalisis data keuangan yang tersedia. Untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan, investor dapat memanfaatkan laporan keuangannya yang merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu saat atau selama periode tertentu.

Laporan keuangan perusahaan yang sering dianalisis adalah laporan neraca dan laporan laba rugi. Neraca memperlihatkan seluruh aset yang dimiliki sebuah perusahaan pada suatu titik waktu serta sumber modal untuk membeli aset tersebut.

2.1.13 Rasio Likuiditas

Setiap perusahaan harus bisa memenuhi kewajiban keuangan mereka yang harus dipenuhi. Menurut S. Munawir (2010) dalam buku yang ia tulis menjelaskan jika rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

Oleh karena itu, setiap perusahaan harus memahami rasio likuiditas yang terdiri dari beberapa jenis yaitu rasio lancar atau current ratio, rasio cepat atau quick ratio, dan rasio kas atau cash ratio.

2.1.14 Rasio lancar atau CR (*Current ratio*)

Brigham dan Houston (2010), CR (*Current Ratio*) menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka current ratio akan turun dan hal ini biasa

menimbulkan permasalahan. Karena current ratio memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat. Berdasarkan penelitian Monte (2009), apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah) maka perubahan tingkat current ratio akan menaikkan besarnya tingkat rate of return.

Sedangkan penelitian Windawaty (2009) menyimpulkan bahwa Current Ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini bermakna bahwa mengukur kemampuan aktiva pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan).

2.1.15 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Bambang Riyanto, 2013). profitabilitas adalah Suatu pengukuran dari penghasilan atau income yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Committee on terminology mendefinisikan profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut APB Statement mengartikan profitabilitas adalah kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2001).

2.1.14 ROE (*Return On Equity*)

ROE (*Return On Equity*) merupakan alat yang sering digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi perusahaan, analisis ROE ini berguna untuk menarik investor untuk melakukan investasi. Sedangkan bagi investor, analisis ROE sangat berguna karena dengan analisis ini investor dapat mengetahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan.

ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengertian *Return On Equity* (ROE) menurut (Kasmir, 2012) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi akan memungkinkan pendapatan yang diharapkan oleh investor akan naik pula, hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham (Martono dan Agus Harjito, 2007) Sedangkan menurut Irham Fahmi (2012), adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas yang dimiliki.

Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan total modal sendiri yg dimiliki. Dari pengertian-pengertian ROE diatas dapat diartikan,jika *Return On Asset* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Raja Lambas J Panggabean (2005) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas merupakan

salah satu dari dua faktor dasar dalam menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan. Masih menurut Pangabean, ada dua sisi dalam menggunakan ROE, kadang diasumsikan bahwa ROE yang akan datang merupakan perkiraan dari ROE yang lalu, tetapi ROE yang tinggi dimasa lalu tidak menjamin ROE yang akan datang masih tetap tinggi.

ROE (*Return On Equity*) biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan berarti semakin besar return yang akan diterima investor dari investasinya tersebut. Begitu pula sebaliknya, jika semakin rendah ROE suatu perusahaan maka akan semakin rendah return yang akan diterima investor, sehingga berdampak negatif terhadap harga saham di pasar (Iskandar Z Alwi, 2003).

2.1.15 Rasio Aktifitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya.

Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

2.1.16 TATO (*Total Assets Turnover*)

Aktiva merupakan bentuk dari penanaman modal perusahaan yang bentuknya dapat berupa hak atas kekayaan atau jasa yang dimiliki perusahaan yang bersangkutan. Harta kekayaan tersebut harus dinyatakan secara jelas, diukur dalam satuan uang dan diurutkan berdasarkan lamanya waktu atau kecepatannya berubah kembali menjadi uang kas.

Menurut (Sawir 2005) mengemukakan bahwa Rasio Perputaran Total Aktiva (Total Assets Turnover / TATO) menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih (*Net Sales*) yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Jika perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual. Menurut Djarwanto (2004), rasio Total Asset Turnover (TATO) bertujuan untuk mengukur pendayagunaan aktiva usaha (*Operating Asset*) yakni apakah misalnya terjadi kecenderungan kelebihan investasi dalam aktiva dalam kaitannya dengan volume penjualan yang dicapai. Pada umumnya semakin tinggi perputaran aktiva, semakin efisien penggunaan aktiva tersebut.

TATO (*Total Assets Turnover*) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa asset. Semakin tinggi efisien penggunaan asset maka semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Abdul Halim, 2007). Total Assets Turnover sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Sedangkan menurut (Weston dan Brigham, 2010), TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak

menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivasnya, penjualan harus ditingkatkan.

Beberapa aktiva harus dijual, atau gabungan dari langkah-langkah tersebut harus segera dilakukan. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga meningkat (Sawir, 2005). Sedangkan TATO dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan dan total aktiva, baik lancar maupun aktiva tetap. Karena itu, TATO dapat diperbesar dengan menambah aktiva pada satu sisi dan pada sisi lain diusahakan agar penjualan dapat meningkat relatif lebih besar dari peningkatan aktiva atau dengan mengurangi penjualan disertai dengan pengurangan relatif terhadap aktiva, (Pieter Leunupun, 2003).

Dari pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa Total Asset Turnover (TATO) adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aktiva yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva dengan membandingkan penjualan dengan total aset.

2.1.17 FATO (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio perputaran aktiva tetap adalah perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan. *Fixed Assets Turnover* (FATO), ratio ini mengukur efektivitas pemakaian dana yang tertanam pada harta (aktiva) tetap seperti pabrik dan peralatan untuk menghasilkan penjualan yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap tersebut.

Rasio ini dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya secara efektif sehingga pendapatan meningkat

yang dicatat sesuai jenis jenis laporan keuangan. Jika perputarannya lambat (rendah), maka kapasitas akan terlalu besar atau ketersediaan aktiva tetap banyak sehingga kurang bermanfaat. Kemungkinan lain yang terjadi yaitu investasi pada aktiva tetap biasanya berlebihan daripada nilai output yang diperoleh. Semakin tinggi rasio ini maka pemakaian aktiva tetap semakin efektif.

2.2 Tinjauan Empiris

Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Analisis Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Sebelum Dan Selama Krisis Moneter oleh Doddy Setiawan yang diterbitkan pada Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 19, No. 3, 224 – 237 tahun 2004 menyatakan bahwa Analisis menunjukkan bahwa sebelum krisis moneter pertumbuhan aset, perputaran total aset dan pengembalian investasi mempengaruhi beta secara signifikan. Namun, setelah periode krisis moneter hanya variabel leverage yang mempengaruhi beta secara signifikan. Berdasarkan hasil tersebut investor dapat menggunakan variabel fundamental untuk menganalisis risiko sistematis. Penelitian ini juga menunjukkan risiko sistematis sebelum dan sesudah krisis moneter berbeda. Hasil penelitian ini menegaskan Ahmed dan Lockwood (1998) dalam Dodi Setiawan (2004) bahwa risiko sistematis berbeda dalam kondisi ekonomi yang berbeda.

Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Rasio Keuangan Yang Paling Baik Sebagai Prediktor Risiko Sistematis; Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta oleh Meythi (2007) yang diterbitkan pada jurnal Ilmiah Akuntansi Vol.6 No.2 November, menyatakan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menentukan rasio keuangan terbaik dalam memprediksi risiko sistematis. Ada 12 rasio keuangan CR, QR,

rasio utang (DR), ekuitas terhadap total aset (ETA), ekuitas total kewajiban (ETL), ekuitas terhadap aset tetap (EFA), margin keuntungan (PM), ROA, ROE, FATO, TATO, dan koreksi beta (BK) dikategorikan ke dalam empat faktor (faktor likuiditas, faktor profitabilitas, faktor aktivitas, dan faktor risiko sistematis) dalam memprediksi risiko sistematis. Data penelitian dikumpulkan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 - 2003. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis faktor untuk menentukan rasio keuangan terbaik dalam memprediksi risiko sistematis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on asset (ROA) merupakan rasio keuangan terbaik dalam memprediksi risiko sistematis.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) , Debt To Equity Ratio (DER) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham (Studi pada Kelompok Perusahaan Saham Syariah yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009) oleh Masdaliyatul Lulukiyah yang diterbitkan pada *Core provided by Diponegoro University Institutional Repository* tahun 2010 menyatakan bahwa Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TATO, ROA, CR, DER dan EPS secara bersama-sama memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham Syariah. Sedangkan pengaruh parsial perbedaan TATO, ROA dan EPS masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham Syariah. CR dan DER, namun berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham syariah.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia oleh Faridah, Nining Ika Wahyuni, Indah Purnamawati yang diterbitkan pada Jurusan Akuntansi,

Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ) tahun 2012 menyatakan bahwa Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA secara statistik tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham artinya setiap peningkatan atau penurunan variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan dan penurunan Return saham. Variabel ROE secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham artinya setiap peningkatan atau penurunan variabel ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan dan penurunan Return saham. Variabel Debt to Equity Ratio secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham, artinya semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah return suatu perusahaan.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham oleh Sugiarti, Surachman dan Siti Aisjah, yang diterbitkan pada Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 13 No 2, tahun 2015 menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa variable current ratio memberikan efek negatif yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan variable Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham, dan variabel Return on Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan variabel Earning Per Share tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko Dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Listing Di BEI Tahun 2010-2013) oleh Dwian Wahyu Prabawa dan Fitri Lukiastuti yang diterbitkan pada Jurnal Manajemen Indonesia Vol. 15 - No. 1 April tahun 2015 menyatakan bahwa bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap

return saham dengan signifikan nilai 0,009, Return on Investment (ROI) berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,006. Dan Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,025. Sedangkan Current Ratio (CR), suku bunga, dan Cash Conversion Cycle tidak berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,403; 0,047; 0,977. Semua variabel bebas secara bersamaan mempengaruhi saham pada perusahaan telekomunikasi.

Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Di BEI oleh A Muhamad Jazuli dan Rini Setyo Witiastuti yang diterbitkan pada Management Analysis Journal 5, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia, ISSN 2252-6552 tahun 2016 menyatakan bahwa hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh negative tidak signifikan, current ratio dan return on equity berpengaruh positif signifikan dan asset growth berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bei oleh A Muhamad Jazuli, Rini Setyo Witiastuti, yang diterbitkan pada Management Analysis Journal 5, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia, ISSN 2252-6552 tahun 2016 menyatakan bahwa hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh negative tidak signifikan, current ratio dan return on equity berpengaruh positif signifikan dan asset growth berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE) Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor

Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 oleh Desti Miranti, Nina Agustina, Zul Azhar yang diterbitkan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan tahun 2018 menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel CR, DER, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel TATO tidak berpengaruh terhadap return saham. Secara simultan (bersama-sama) Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini adalah 0,497493 hal ini berarti variabel CR, DER, ROE dan TATO memberikan kontribusi pengaruh sebesar 49,74% dan sisanya sebesar 50,25% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia) oleh Siswadi Sululing dan Stefany Sandangan yang diterbitkan pada Jurnal Ilmiah Akuntansi Maret, Volume XVII, No 1, 1-9 tahun 2019 menyatakan bahwa hasil analisis menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan. Sementara return on asset berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 oleh Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, Meriyana Fransisca Dungga yang diterbitkan pada Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis Jambura: Vol 3. No 1. Mei tahun 2020 menyatakan bahwa Berdasarkan hasil analisis statistik secara parsial

dapat disimpulkan bahwa : (1)ROA, ROE, QR, TATO, dan PBV berpengaruh positif dan terhadap return saham, (2) CR, DER, DAR, ITO, dan PER berpengaruh negatif terhadap return saham, (3) ROA, ROE, CR, QR, DER, DAR, ITO, TATO, PER, PBV secara simultan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman di bursa efek Indonesia periode 2014-2018 dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,3253 nilai ini berarti bahwa 32,53% return saham selama periode 2014-2018 dipengaruhi oleh ROA, ROE, CR, QR, DER, DAR, Inventory turnover, TATO, PER, PBV sedangkan sisanya 67,47% return saham dipengaruhi oleh variabel lain.

Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi oleh Fauzan Azhari, Titing Suharti dan Immas Nurhayati yang diterbitkan pada jurnal ilmu manajemen Vol. 3, No. 4, November, hal. 509-519 tahun 2020 menyatakan bahwa berdasarkan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Beta saham terhadap Return saham pada sub sektor hotel, restoran dan pariwisata periode 2017-2018. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi bernilai $3,408 > 2,086$, dengan nilai koefisien beta saham sebesar 0,013 dan nilai probabilitas uji t sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa Beta saham berpengaruh positif terhadap Return saham.

Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Analisis Faktor Fundamental Dan Non-Fundamental Terhadap Beta Saham Syariah Perusahaan Di Jakarta Islamic Index (JII) oleh Nova Sulistia, Tenny Badina, Rita Rosiana yang diterbitkan pada Syi'ar Iqtishadi Journal of Islamic

Economics, Finance and Banking E-ISSN : 2598-0955 Vol.4 No.2, November tahun 2020 menyatakan bahwa Periode penelitian selama 8 tahun (2012-2019) dengan jumlah sampel sebanyak 112 data. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan pendekatan model fixed effect. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Harga Saham, Nilai Tukar, Inflasi, Produk Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap beta saham, sedangkan variabel Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Penelitian mengenai return saham dengan judul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 oleh Feti Andriani, Mustika Winedar yang diterbitkan pada Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan, Volume 4, Nomor 1, Maret, tahun 2020 menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap return saham. Hal ini didukung dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,52 yang membuktikan perubahan return saham dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 52%. Adapun variabel Current Ratio (CuR), Total Debt to Total Assets Ratio (DAR), Return on Assets (ROA), dan Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh secara parsial terhadap return saham.

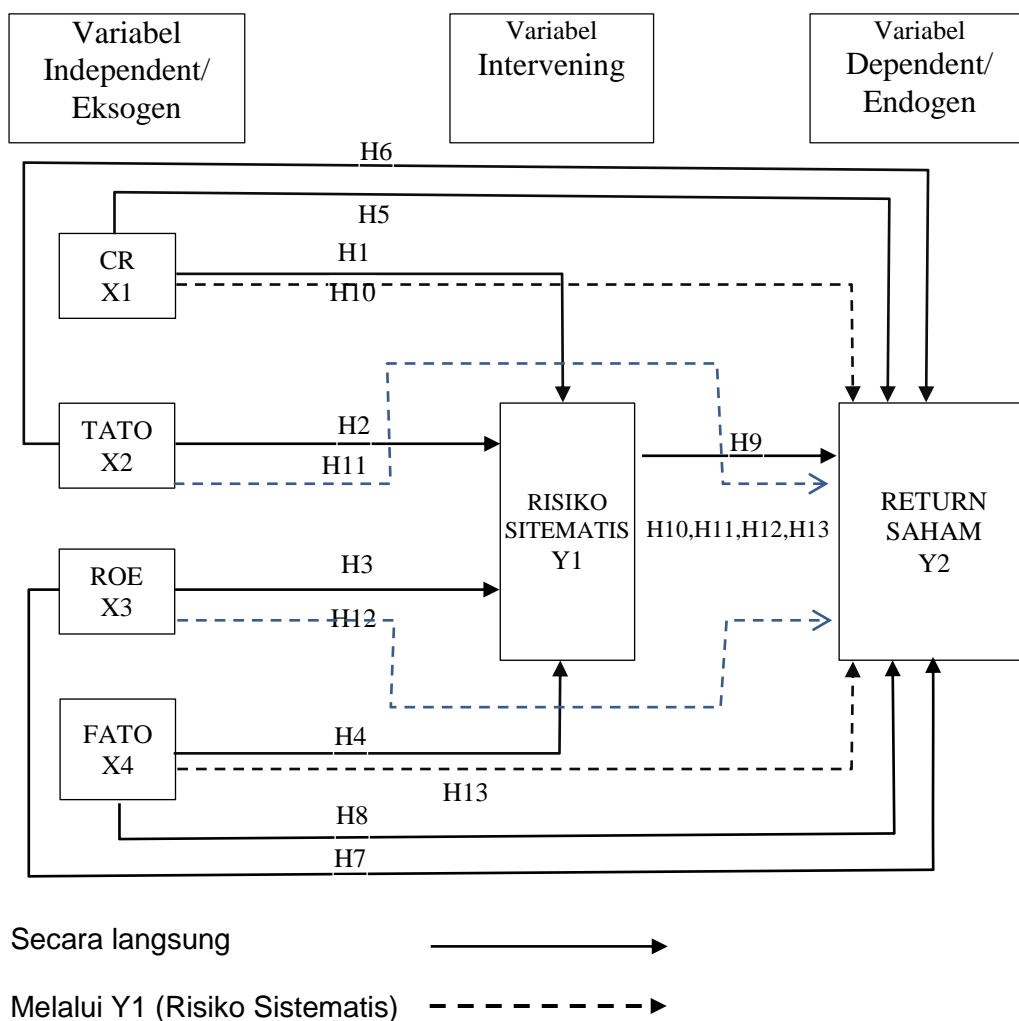
Penelitian mengenai risiko sistematis dengan judul Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Efisiensi Dan Ekspektasi Pertumbuhan Laba Terhadap Market-Beta oleh Yusuf Nugraha, Muhammad Firdaus yang diterbitkan pada jiss.publikasiindonesia. Vol. 2 No. 9 September P-ISSN: 2723 - 6692 dan E-ISSN: 2723 - 6595 tahun 2021 menyatakan bahwa dari hasil regresi dengan *pooled-least-square* dan *fixed effect* dengan metode *cross-section weights* berpengaruh positif terhadap beta-pasar (market-pasar). DOL, DFL dan PER

menggambarkan sales, net income dan ekspetasi perusahaan terhadap laba perusahaan. Sedangkan CR dan TATO terbukti berpengaruh negatif terhadap beta-pasar. CR dan TATO menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar pinjaman dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka konseptual

Penelitian ini menggunakan variabel penelitian independen yaitu faktor fundamental yang terdiri dari : CR (*Current Ratio*), TATO (*Total aset Turn Over*), ROE (*Return On Equity*), FATO (*Fixed Aset Turn Over*) terhadap variabel dependen RS (*Return Saham*) melalui variabel intervening yaitu Risiko Sistematis yang diukur dengan BS (*Beta Saham*).



3.2 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2017). Maka hipotesis yang akan di uji kebenarannya melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1. CR (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Risiko Sistematis Secara langsung.

CR adalah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya hal tersebut berpengaruh terhadap beta saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut A Muhamad Jazuli dan Rini Setyo Witiastuti (2016).

H2. TATO (*Total aset Turn Over*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Risiko Sistematis Secara langsung.

TATO mengindikasikan efisiensi kinerja perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Secara intuitif, perusahaan dengan nilai rasio TATO tinggi memiliki efisiensi operasional yang baik dan potensi kebangkrutan yang rendah. Perusahaan dengan rasio TATO tinggi sebagian besar tergolong saham defensif. Saham defensif pada umumnya memiliki nilai beta-pasar yang rendah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Doddy Setiawan (2004).

H3. ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Risiko Sistematis Secara langsung.

Prinsip investasi yang paling dasar, yaitu high risk high return. Sehingga semakin tinggi ROE maka akan semakin besar nilai beta saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut A Muhamad Jazuli, Rini Setyo Witiastuti (2016).

H4. FATO (*Fixed Aset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap BS (Beta Saham) Risiko Sistematis Secara langsung.

FATO menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetap untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingginya perputaran tersebut menciptakan resiko yang tinggi pula khususnya resiko sistematis. Hal ini sejalan dengan penelitian menurut Meythi (2007) dan Loo Sin Chun & Meharani Ramasamy (1989).

H5. CR (*Current Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.

Current Ratio tinggi menunjukkan bahwa kemampuan likuiditasnya tinggi, maka ada kecenderungan penggunaan modal kerja tidak optimal, sehingga akan menurunkan tingkat profitabilitasnya, dengan demikian dividen yang dibayarkan cenderung menurun. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Siswadi Sululing dan Stefany Sandangan (2019), dan Sugiarti, Surachman dan Siti Aisjah (2015)

H6. TATO (*Total aset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.

Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan yang

tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Jika laba perusahaan tinggi maka investor tertarik sehingga harga saham meningkat dan return pun meningkat. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, Meriyana Fransisca Dunga (2020).

H7. ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan perusahaan yang berasal dari (atau menjadi hak) modal sendiri. Rasio ini juga sering dipakai oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penghasilan yang diterima semakin baik, sehingga return saham juga semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Desti Miranti, Nina Agustina, Zul Azhar (2018).

H8. FATO (*Fixed Aset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.

Semakin tinggi nilai FATO artinya semakin baik perusahaan menggunakan sumber daya produksinya sehingga laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi yang membuat minat investor juga naik sehingga harga saham dan return juga meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian menurut Prabawa dan Luki Astuti (2015) dan Feti Andriani, Mustika Winedar (2020).

H9. BS (Beta Saham) Risiko Sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) Secara langsung.

Beta saham dan Return saham memiliki hubungan yang searah, yaitu semakin tinggi Beta saham maka semakin tinggi pula Return saham yang didapatkan oleh investor. Hal ini bisa menjadi tolak ukur para investor dalam melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan yang optimal namun resikonyapun berbanding lurus. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian menurut Fauzan Azhari, Titing Suharti dan Immas Nurhayati (2020).

H10. CR (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) tidak secara langsung melalui BS (Beta Saham) Risiko Sistematis.

CR adalah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya hal tersebut berpengaruh terhadap beta saham. Beta saham dan Return saham memiliki hubungan yang searah, yaitu semakin tinggi Beta saham maka semakin tinggi pula Return saham yang didapatkan oleh investor.

H11. TATO (*Total aset Turn Over*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) tidak secara langsung melalui BS (Beta Saham) Risiko Sistematis.

TATO mengindikasikan efisiensi kinerja perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Secara intuitif, perusahaan dengan nilai rasio TATO tinggi memiliki efisiensi operasional yang baik dan potensi kebangkrutan yang rendah. Perusahaan dengan rasio TATO tinggi sebagian besar tergolong

saham defensif. Saham defensif pada umumnya memiliki nilai beta-pasar yang rendah. Beta saham dan Return saham memiliki hubungan yang searah, yaitu semakin rendah Beta saham maka semakin rendah pula Return saham yang didapatkan oleh investor.

H12. ROE (*Return On Equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) tidak secara langsung melalui BS (Beta Saham) Risiko Sistematis.

Prinsip investasi yang paling dasar, yaitu high risk high return. Sehingga semakin tinggi ROE maka akan semakin besar nilai beta saham. Beta saham dan Return saham memiliki hubungan yang searah, yaitu semakin tinggi Beta saham maka semakin tinggi pula Return saham yang didapatkan oleh investor.

H13. FATO (*Fixed Aset Turn Over*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap RS (Return Saham) tidak secara langsung melalui BS (Beta Saham) Risiko Sistematis.

FATO menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetap untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingginya perputaran tersebut menciptakan resiko yang tinggi pula khususnya resiko sistematis. Beta saham dan Return saham memiliki hubungan yang searah, yaitu semakin tinggi Beta saham maka semakin tinggi pula Return saham yang didapatkan oleh investor.