

**PENGARUH ASSET GROWTH, DEBT TO EQUITY RATIO DAN EARNING PER SHARE TERHADAP RISIKO SISTEMATIK DAN RETURN SAHAM PADA BANK YANG GO PUBLIC TAHUN 2014-2018**

*THE EFFECT OF ASSET GROWTH, DEBT TO EQUITY RATIO AND EARNING PER SHARE ON SYSTEMATIC RISK AND STOCK RETURNS IN GO PUBLIC BANKS 2014-2018*

Oleh:

**Inri Gloria Tampi<sup>1</sup>**  
**Marjam Mangantar<sup>2</sup>**  
**Joubert Maramis<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen  
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

<sup>1</sup>[inrigloriatampi@gmail.com](mailto:inrigloriatampi@gmail.com)

<sup>2</sup>[mmangantar@unsrat.ac.id](mailto:mmangantar@unsrat.ac.id)

<sup>3</sup>[joubertmaramis@unsrat.ac.id](mailto:joubertmaramis@unsrat.ac.id)

**Abstrak:** Pasar modal saat ini dipandang sebagai sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini sejalan dengan fungsi pasar modal yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Investor sebelum melakukan investasi di pasar modal, akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi tersebut. Informasi yang dibutuhkan antara lain harga saham, kinerja perusahaan (laporan keuangan maupun laporan operasional lainnya), faktor eksternal perusahaan dan risiko perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi risiko sistematis perusahaan, diantaranya adalah faktor fundamental. Pada penelitian ini hendak diteliti mengenai pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning per Share terhadap Risiko Sistematis dan Return Saham. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh Assets Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning per Share terhadap Risiko Sistematis dan Return Saham Pada Bank Go Public. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu menggunakan sampel dengan kriteria tertentu, sampel yang digunakan adalah 15 Perusahaan. Metode analisis dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (Path Analysis) yang dilakukan dengan AMOS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Asset Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis dan terhadap Return Saham

**Kata Kunci:** *Assets Growth, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Risiko Sistematis, Return Saham.*

**Abstract:** *The capital market is currently seen as an effective means to accelerate the development of a country. This is in line with the function of the capital market, namely as a means for business funding or a means for companies to obtain funds from the public or investors. Investors, before investing in the capital market, will collect as much information as possible that is useful in making investment decisions. The information needed includes stock prices, company performance (financial reports and other operational reports), company external factors and company risks. There are many factors that influence the company's systematic risk, one of which is the fundamental factor. This research will examine the effect of Asset Growth, Debt to Equity Ratio, and Earning per Share on Systematic Risk and Stock Return. This study aims to see the effect of Assets Growth, Debt to Equity Ratio, and Earning per Share on Systematic Risk and Stock Returns in Go Public Banks. The sampling method used purposive sampling, namely using samples with certain criteria, the sample used was 15 companies. The analytical method in this study is the path analysis method (Path Analysis) which was carried out with AMOS. The results of this study indicate that the variables Asset Growth, Debt to Equity Ratio, and Earning Per Share have no significant effect on Systematic Risk and on Stock Return.*

**Keywords:** *Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Systematic Risk, Stock Returns.*

## Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi Indonesia didukung oleh berbagai sektor yang ada di Indonesia. Salah satunya adalah sektor keuangan yaitu lembaga perbankan. Perbankan adalah salah satu sektor bisnis yang menerapkan manajemen risiko, mengingat kegiatan bank yang dilakukan memiliki risiko yang tinggi. Risiko perbankan dapat mengancam kelangsungan hidup bank. Semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. 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, 2003). Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian return yang akan diterima oleh investor di masa datang. Hal ini sejalan dengan investasi bahwa merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan return yang tidak pasti di masa depan.

Ada banyak faktor fundamental yang bisa digunakan untuk memperkirakan risiko sistematis dan return saham dengan menggunakan beta saham. Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. Dengan menggunakan analisis rasio dimungkinkan untuk dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, keefektifan operasi serta derajat keuntungan suatu perusahaan.

*Assets Growth* (AG) merupakan pertumbuhan aktiva per tahun. Pertumbuhan aktiva yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi earnings perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mempunyai dividend yang tinggi. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dari prespektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang. Semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi rasio hutang (DER) maka semakin tinggi pergerakan harga saham dan return perusahaan akan naik. *Earnings Per Share* (EPS) merupakan banyaknya pendapatan bersih yang bisa diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham pada setiap saham yang ditanamkan oleh investor.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang pernah meneliti tentang pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham. Penelitian yang dilakukan oleh Priyanto (2017) Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage* dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan *Asset Growth* dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham sedangkan *Earning Variability* berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Charyah (2014) meneliti tentang pengaruh *Asset Growth*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover* dan *Earning Per Share* terhadap beta saham. Hasil penelitian menunjukkan *Asset Growth*, *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham, *Earning Per Share* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham, sedangkan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Hasil dari beberapa penelitian ini menemui *research gap* yaitu perbedaan hasil penelitian atau hasil yang tidak konsisten, hal ini dapat terjadi karena perbedaan dalam pengukuran variabel dan populasi penelitian. Karena analisis beta salah satu informasi penting untuk seorang investor agar dapat mengetahui timbal balik dari dana yang dikeluarkannya. Oleh sebab itu penelitian ini akan menguji kembali variabel *Asset Growth*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* sebagai variabel independen yang mempengaruhi beta. Sehingga dapat membantu para investor dan perusahaan membantu memberikan informasi lebih bagaimana meminimalisir kerugian dimasa yang akan datang. Untuk memperkirakan beta ada variabel-variabel yang dapat dipergunakan antara Risiko Sistematis dan *Return Saham*.

## Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh asset growth terhadap risiko sistematis pada bank go public.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DER terhadap risiko sistematis pada bank go public.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh EPS terhadap risiko sistematis pada bank go public.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh asset growth terhadap return saham pada bank go public.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DER terhadap return saham pada bank go public.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh EPS terhadap return saham pada bank go public.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh risiko sistematis terhadap return saham pada bank go public.

### Grand Theory

Teori Sinyal (Signaling Theory) Menurut Myers & Majluf (1984) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Terdapat juga pengertian signaling dari para peneliti baru yang mengembangkan definisi dari para peneliti terdahulu salah satunya Menurut Jogiyanto (2014), signaling theory informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

### Asset Growth

Atmaja (2014:274) menyatakan bahwa: “perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan.” Menurut Bringham dan Houston (2006) menyatakan: “Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.” Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya).

### Debt to Equity Ratio

Menurut Horne dan Wachowicz (2012), rasio utang (*debt ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio utang terdiri dari rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) dan rasio utang terhadap total aset (*debt to total assets ratio*). Menurut Husnan (2003), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dimana DER menghubungkan antara *total debt* dengan total ekuitas. Para kreditur secara umum akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aset atau kerugian besar. Dengan nilai *debt to equity ratio* yang tinggi memunculkan indikasi atau kekhawatiran dari pemegang saham karena semakin besar risiko manajemen perusahaan untuk tidak mampu mengendalikan jumlah hutang dan kewajibannya kepada kreditur, sehingga para pemegang saham sering mengesampingkan perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi.

### Earing per Share

*Earing per Share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Martono, 2009). Kenaikan *earning per share* berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba, atau dengan kata lain semakin besar *earing per share* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham.

### Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasikan (dihindarkan), disebut juga dengan risiko pasar atau *beta*. Risiko ini berkaitan dengan kondisi yang terjadi di pasar secara umum, misalnya perubahan dalam perekonomian secara makro, risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar, dan risiko pasar. Risiko ini mempengaruhi semua perusahaan dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah *beta*.

Menurut Brealey et al (2001:290), *beta* adalah suatu sensitifitas dari tingkat pengembalian atas saham dalam pasar portofolio (perdagangan sekuritas), sedangkan menurut Ross et al (2002:431), *beta* adalah jumlah dari risiko sistematis yang menyajikan khusus risiko aset yang relatif dengan risiko aset rata-rata.

### Return Saham

*Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogyanto 2000), yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

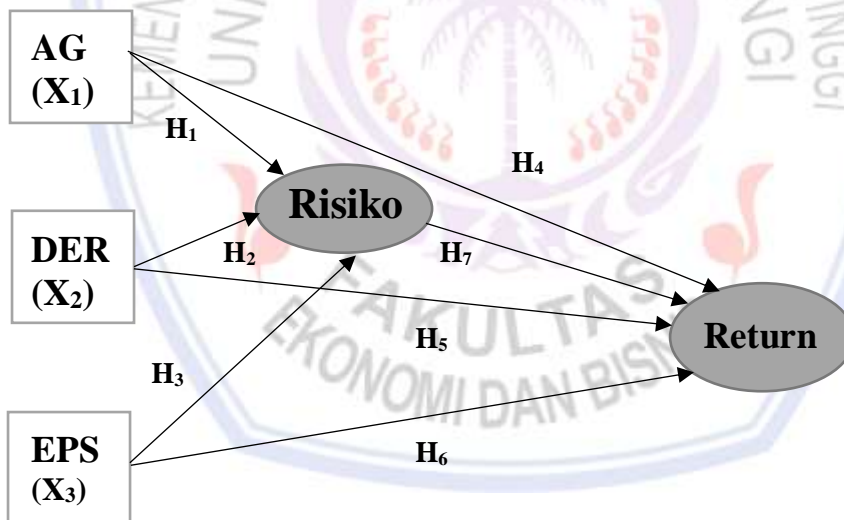
### Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2018), Pengaruh Variabel Akuntansi Perusahaan Terhadap Risiko Beta Saham Perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016. Berdasarkan hasil analisa yang telah dilakukan, CR dan DER secara parsial berpengaruh positif terhadap beta saham, ROA dan PER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap beta saham. Namun secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap beta saham

Penelitian yang dilakukan oleh Oroh, Van Rate, dan Kojo (2019), Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Sektor Pertanian di BEI Periode 2013-2017. Jenis penelitian ini yaitu kuantitatif dengan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER tidak berpengaruh secara parsial maupun secara simultan terhadap *return* saham.

### Model Penelitian

Kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

Sumber: Kajian Teori, 2020

H<sub>1</sub>: *Asset Growth* diduga berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada bank *go public*

H<sub>2</sub>: DER diduga berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada bank *go public*

H<sub>3</sub>: EPS diduga berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis pada bank *go public*

H<sub>4</sub>: *Asset Growth* diduga berpengaruh signifikan terhadap return saham pada bank *go public*

H<sub>5</sub>: DER diduga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank *go public*

H<sub>6</sub>: EPS diduga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank *go public*

H<sub>7</sub>: Risiko sistematis diduga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada bank *go public*

**METODE PENELITIAN****Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan yang analisisnya diklasifikasikan kedalam metode kuantitatif. Metode kuantitatif adalah data yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka (Noor, 2014). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013 : 55).

**Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank yang *go public* yang seluruhnya berjumlah empat puluh empat perusahaan perbankan.

**Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011). Dengan demikian sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan bisa mewakili keseluruhan populasinya sehingga jumlahnya lebih sedikit dari populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan cara merengking bank berdasarkan total asset semua bank yang *go public* dan yang memiliki laporan keuangan lengkap. Diperoleh 15 perusahaan perbankan terbesar yang memenuhi kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini.

**Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan adalah data rasio. Data berskala rasio adalah data yang diperoleh dengan cara pengukuran, dimana jarak dua titik pada skala sudah diketahui, dan mempunyai titik nol yang absolut (Santoso, 2000). Sumber data yang digunakan merupakan data eksternal sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Data dalam penelitian ini diperoleh di Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi, yaitu dengan menganalisis data sekunder yang terkait dengan penelitian ini. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan bank yang *go public* periode 2014-2018. Pengumpulan data sekunder diperoleh dari media internet dengan cara *download* melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian.

**Pengujian Instrumen Penelitian**

Pengujian instrumen pada penelitian ini dilakukan berdasarkan pengujian Uji Hipotesis.

**Teknik Analisis**

Teknik analisis yang digunakan adalah persamaan simultan dengan teknik estimasi *path analysis* (Hair *et al.*, 2006). Program AMOS digunakan untuk membantu dalam menganalisis data.

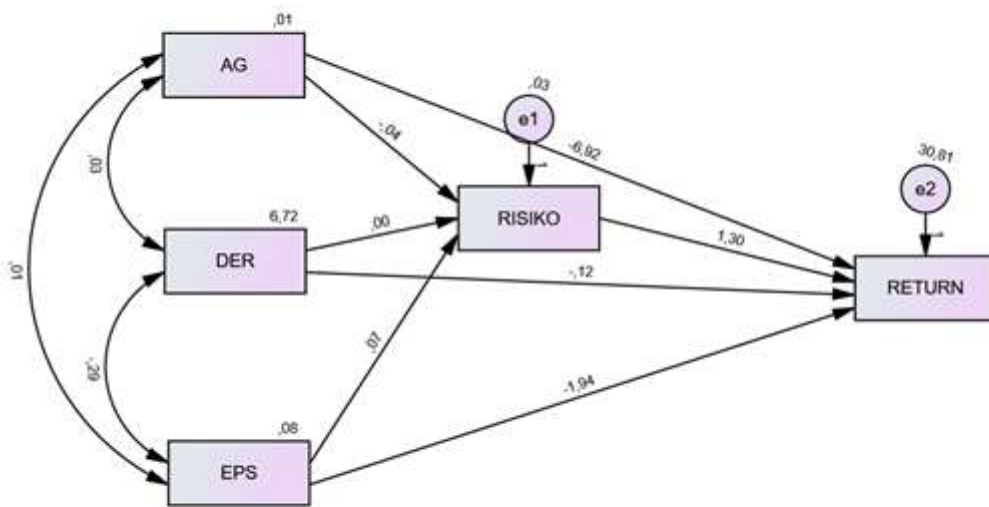
**Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terkait (endogen) model *path analysis* yang dibicarakan adalah pola hubungan sebab akibat atau "a set hypothesized asymmetric relation among the variables"; (Ridwan & Kuncoro, 2008). Data penelitian ini diolah menggunakan Program AMOS Versi 26.

Adapun Formula koefisien *standardized regression weight* adalah:

- a.  $Y_1 = \beta_{11}X_1 + \beta_{12}X_2 + \beta_{13}X_3 + e_1$
- b.  $Y_2 = \beta_{21}X_1 + \beta_{22}X_2 + \beta_{23}X_3 + e_2$

HASIL PENELITIAN



**Gambar 2. Koefisien Regresi**  
 Sumber: Data olahan IBM Amos

*Critical ratio* (rasio Kritis) merupakan proxy untuk t-hitung. Rasio kritis ini merupakan dasar untuk melihat pengaruh parsial atau dua variabel. Untuk menilai *critical ratio* masing-masing jalur sebagai berikut: *assets growth* terhadap risiko sistematis sebesar -0,179, *debt to equity ratio* terhadap risiko sistematis sebesar 0,003, *earning per share* terhadap risiko sistematis sebesar 0,962, selanjutnya *assets growth* terhadap *return* saham sebesar -1,022, *debt to equity ratio* terhadap *return* saham sebesar -0,447, *earning per share* terhadap *return* saham sebesar -0,764, risiko sistematis terhadap *return* saham sebesar 0,344.

**Tabel 1. INDIRECT EFFECT AND DIRECT EFFECT**

Pengaruh	Indirect Effect	Direct Effect	Total Effect
X1 → Y1	0,000	-0,037	-0,037
X2 → Y1	0,000	0,000	0,000
X3 → Y1	0,000	0,075	0,075
X1 → Y2	-0,048	-6,920	-6,968
X2 → Y2	0,000	-0,123	-0,123
X3 → Y2	0,097	-1,942	-1,845
Y1 → Y2	0,000	1,297	1,297

Sumber: Output AMOS

Untuk model yang diteliti terdapat 7 jalur langsung dan tiga tidak langsung. Ketujuh jalur langsung itu meliputi: *asset growth* terhadap risiko sistematis, *debt to equity ratio* terhadap risiko sistematis, *earning per share* terhadap risiko sistematis, *assets growth* terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* terhadap *return* saham, *earning per share* terhadap *return* saham dan risiko sistematis terhadap *return* saham. Untuk jalur tidak langsung terdapat 3 jalur meliputi: *assets growth* terhadap *return* saham melalui variabel *intervening* risiko sistematis, *debt to equity ratio* terhadap *return* saham melalui variabel *intervening* risiko sistematis, dan *earning per share* terhadap *return* saham melalui variabel *intervening* risiko sistematis.

**Tabel 2. Hasil Uji Chi-Square**

Minimum was achieved
Chi-square = .000
Degrees of freedom = 0

Sumber: Output AMOS

Berdasarkan tabel hasil uji chi-square, hasil analisis menunjukkan nilai chi-square hitung sebesar 0.000 untuk tingkat kebebasan 1 dengan tingkat kesalahan 1% maka nilai chi-square tabel adalah 0.00. oleh karena chi-square hitung > chi-square tabel ( $0.232 > 0.00$ , dan dapat juga di lihat nilai probabilitas 0.000 (0.0%) sehingga dapat di katakana  $H_0$  ditolak.

**Tabel 3. Uji Normalitas**

Variable	Min	Max	Skew	c.r.	Kurtosis	c.r.
X3	,010	1,050	1,344	4,751	,546	,964
X2	3,450	14,920	1,212	4,284	1,113	1,968
X1	-,100	,510	1,116	3,945	3,141	5,553
Y1	-,420	1,190	3,845	13,594	24,916	44,046
Y2	-43,130	8,920	-5,893	-20,834	42,579	75,269
Multivariate					69,290	35,861

Sumber: Output AMOS

Hasil temuan; nilai c.r = 35,861 untuk t tabel, maka dengan alfa 5% ( $5\%/2 = 0,025$ , karena uji 2 sisi, dengan total sampel sebesar 75 maka t tabel adalah 1,99444. artinya : c.r (t-hitung) > t- tabel ;  $(35,861) > (1,99444)$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tidak memenuhi normalitas multivariate. Oleh karena data tidak normal, maka dilakukan estimasi dengan prosedur *bootstrap*. Metode ini merupakan salah satu cara untuk mengatasi adanya data *non-normal* secara multivariate. *Bootstrap* adalah prosedur *resampling* (pengambilan kembali) dimana sampel asli atau original diperlakukan sebagai populasi (Ghozali, 2004).

**Tabel 4. Hasil Metode Bootstrap**

Chi-square = ,000	Degrees of freedom = 0	Probability level = Cannot be Computed
Testing the null hypothesis that the model is correct		
Bootstrap = ,000		

Sumber: Output AMOS

Pada model original, probabilitas atas chi-square adalah ,000 sedangkan *bootstrap* = ,000. Ini berarti tingkat signifikan tetap tidak berubah ( $H_0$  ditolak). Artinya model *fit* ini tidak berubah, berarti model tidak dapat ditolak (model original dapat diterima) temuan ini konsisten dengan model awal.

**Tabel 5. Uji Multikolinieritas**

Sample Covariances	
Determinant of sample covariance matrix	,004
Condition number	3607,007
Eigenvalues	31,837 6,726 ,072 ,029 ,009

Sumber: Output AMOS

Hasil temuan menunjukkan bahwa nilai menunjukkan "*Determinant of sample covariance matrix*" > 0: (yaitu  $0,004 > 0$ ), jadi tidak ada multikol. Multikolinieritas dapat juga di lihat secara *univariate* pada matriks korelasi tabel 6.

**Tabel 6. Uji Multikolinieritas: Tabel Korelasi**

		Correlations				
		AG	DER	EPS	Risiko	Return
AG	Pearson Correlation	1	0.099	0.241*	0.009	-0.153
	Sig. (2-tailed)		0.400	0.037	0.941	0.191
	N	75	75	75	75	75
DER	Pearson Correlation	0.099	1	-0.387**	-0.051	-0.032
	Sig. (2-tailed)	0.400		0.001	0.666	0.784
	N	75	75	75	75	75

EPS	Pearson Correlation	0.241*	-0.387**	1	0.121	-0.103
	Sig. (2-tailed)	0.037	0.001		0.301	0.379
	N	75	75	75	75	75
Risiko	Pearson Correlation	0.009	-0.051	0.121	1	0.029
	Sig. (2-tailed)	0.941	0.666	0.301		0.803
	N	75	75	75	75	75
Return	Pearson Correlation	-0.153	-0.032	-0.103	0.029	1
	Sig. (2-tailed)	0.191	0.784	0.379	0.803	
	N	75	75	75	75	75

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Output SPSS

### Uji – Fit Model

Model harusnya memenuhi beberapa uji-fit model (disamping uji chi-square). Ada beberapa indikator yang dapat digunakan. Syarat dan temuan untuk setiap parameter disajikan pada tabel 7.

**Tabel 7. Uji Kecocokan Model**

<i>Goodness Of Fit</i>	<i>Cut-Off Value</i>	<b>Hasil Temuan</b>	<b>Keterangan</b>
Chi Square	Tidak Signifikan	Tidak signifikan (0,000)	Terpenuhi
RMSEA	≤ 0,08	0,135	Tidak terpenuhi
GFI	≥ 0,90	1,000	Terpenuhi
AGFI	≥ 0,90	0,853	Tidak terpenuhi
TLI	≥ 0,95	0,000	Tidak terpenuhi
CFI	≥ 0,95	1,000	Terpenuhi
CMIN/DF	≤ 2,00	0,000	Terpenuhi

Sumber: Output AMOS

Hasil analisis menunjukkan bahwa indikator atau parameter yang di jadikan acuan untuk menguji kecocokan model terpenuhi. Berarti model adalah *fit* (cocok atau baik).

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Atau melihat pada tingkat signifikan. Untuk tingkat signifikan disajikan dengan tabel 8.

**Tabel 8. Critical Ratio dan Probabilitas Regression Weights: (Group number 1 - Default model)**

		<b>Estimate</b>	<b>S.E.</b>	<b>C.R.</b>	<b>P</b>	<b>Label</b>	<b>Keterangan</b>
<b>Y1</b>	← X1	-,037	,209	-,179	,858	par_1	Tidak Signifikan
<b>Y1</b>	← X2	,000	,009	,003	,998	par_2	Tidak Signifikan
<b>Y1</b>	← X3	,075	,078	,962	,336	par_3	Tidak Signifikan
<b>Y2</b>	← X1	-6,920	6,773	-1,022	,307	par_7	Tidak Signifikan
<b>Y2</b>	← X2	-,123	,276	-,447	,655	par_6	Tidak Signifikan
<b>Y2</b>	← X3	-1,942	2,543	-,764	,445	par_5	Tidak Signifikan
<b>Y2</b>	← Y1	1,297	3,768	,344	,731	par_4	Tidak Signifikan

Sumber: Output AMOS

### Pembahasan

#### Pengaruh *Assets Growth* terhadap Risiko Sistematis

Hasil analisis *Assets Growth* terhadap Risiko Sistematis memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,858 > 0,05$ . Hal ini



mengindikasikan semakin tinggi *Assets Growth* suatu bank akan mengakibatkan nilai risiko sistematis (beta saham) meningkat namun pengaruhnya tidak signifikan. Walaupun dalam penelitian ini menunjukkan pengaruhnya tidak signifikan, namun hasilnya sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sitompul (2017) yang menyatakan *Assets Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap Risiko sistematis. Lain halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan (2016) yang menyatakan bahwa *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Risiko Sistematis**

Hasil analisis *Debt to Equity Ratio* terhadap Risiko Sistematis memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,998 > 0,05$ . Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan menyebabkan beban tetap berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar juga semakin besar, maka akan menyebabkan tingkat beta saham yang dimilikinya menjadi semakin besar juga. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut rentan terhadap risiko. Namun kondisi tidak signifikan ini membuat pemikiran lain tentang perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi, bisa saja perusahaan sedang melakukan pengembangan dan nantinya risiko yang akan diterima lebih kecil. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang diteliti oleh Alhafid (2016) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap Risiko Sistematis. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sitompul (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis.

#### **Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Risiko Sistematis**

Hasil analisis *Earning Per Share* terhadap Risiko Sistematis memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,336 > 0,05$ . Alasan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap beta saham yaitu, *Earning Per Share* merupakan indikator yang digunakan investor untuk melihat kinerja perusahaan pada masa lalu dan di masa yang akan datang. Sehingga dengan melihat *Earning Per Share* investor dapat melihat risiko yang akan diterima di masa yang akan datang dan investor dapat mengambil keputusan apakah akan membeli, menjual atau mempertahankan saham tersebut. Semakin besar nilai *Earning Per Share* menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Hal ini tentu akan memperkecil risiko yang ditanggung oleh investor. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alhafid (2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Risiko sistematis. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2016) yang menyatakan *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis.

#### **Pengaruh *Assets Growth* terhadap *Return Saham***

Hasil analisis *Assets Growth* terhadap *Return Saham* memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,307 > 0,05$ . Jika kenaikan aktiva yang berasal dari kenaikan laba dan bukan berasal dari kenaikan hutang maka akan mengindikasikan keberhasilan perluasan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Semakin berhasilnya perluasan yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin banyak biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan yang nantinya akan mengurangi *return* dari saham yang dimiliki oleh investor. Tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat mengindikasikan adanya ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan maka akan semakin besar pula laba yang ditahan oleh perusahaan maka akan semakin kecil deviden yang akan dibagikan untuk pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Ningrum (2019) yang menyatakan bahwa *Assets Growth* tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham***

Hasil analisis *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,655 > 0,05$ . Tidak adanya signifikan dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* dapat berarti bahwa ada penilaian yang berbeda dari investor terhadap arti pentingnya hutang bagi perusahaan. Beberapa investor dapat berpikir bahwa DER yang besar akan menjadi beban bagi perusahaan karena adanya kewajiban dari perusahaan untuk membayar hutang dan adanya risiko kebangkrutan yang akan ditanggung oleh investor. Disisi lain beberapa investor juga berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan, karena dengan memiliki hutang yang besar dapat digunakan untuk meningkatkan modal perusahaan sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya. Dan dengan melakukan pengembangan usaha maka investor lebih tertarik

untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan *Return Saham* juga akan naik. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Anjani (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Namun sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Bur dan Munthe (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham***

Hasil analisis *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,445 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapat *Earning Per Share* yang lebih besar tidak konsisten memiliki *Return Saham* yang besar. Hal ini disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya kurang efektif, sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh sangat rendah. Berdasarkan teori yang mendasari bahwa EPS yang semakin besar akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Rahmawati (2017) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Namun lain halnya dengan penelitian yang diteliti oleh Mayuni dan Suarjaya (2018) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return Saham***

Hasil analisis Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* memiliki hubungan tidak signifikan, dilihat dari probabilitas dan signifikansi dalam hasil olahan data. Dengan signifikansi sebesar  $0,731 > 0,05$ . Risiko Sistematis dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi Risiko Sistematis maka *Return* yang diharapkan juga semakin tinggi. Hal tersebut didasarkan pada teori *High Risk High Return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko Sistematis tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya, peningkatan atau penurunan harga saham tidak di pengaruhi oleh Risiko Sistematis. Hal tersebut diakibatkan oleh persepsi investor terhadap risiko, baik risiko itu rendah atau tinggi tidak akan menurunkan niatnya untuk berinvestasi pada saham tersebut.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

1. *Asset Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap Risiko Sistematis pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap Risiko Sistematis pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.
3. *Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan terhadap Risiko Sistematis pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.
4. *Asset Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.
5. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.
6. *Earning Per Share* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.
7. Risiko Sistematis berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Bank *Go Public* Periode 2014-2018.

### **Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan perbankan, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan untuk keputusan manajemen risiko perusahaan.
2. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi, sebaiknya memperhatikan informasi yang diindikasikan mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis dan *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah. (2015). *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Antou., dan Tasik. (2017). Analisis Spillover Pada Saham Yang Masuk Di Indeks LQ45 Dan Non LQ45. *Jurnal Emba*. Vol. 5, No. 2. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17149>.
- Asnawi, W. A., Rate, P. V. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Terhadap Return On Asset (ROA) Studi Pada Bank Umum Devisa Buku 4. *Jurnal Emba*. Vol. 6, No. 4. [https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/download/21198/2\\_0907](https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/download/21198/2_0907). Diakses pada tanggal 23 Februari 2019.
- Basalama., Murni., dan Sumarauw. (2017). Pengaruh Current Ratio, DER dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Automotif dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal Emba*. Vol. 5, No. 2. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16395>
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hikmah., Murni., dan Tasik. (2018). Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Emba*. Vol. 6, No. 4. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031>
- Horne James C. Van., dan John M. Wachowicz. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Karamoy., dan Tasik. (2019). Peran Eksistensi Saham di LQ45 Pada Kinerja Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 3, No. 1. <https://ejournal.stiesia.ac.id/ekuitas/article/view/4117>
- Kurniawan. (2018). Pengaruh Variabel Akuntansi Perusahaan Terhadap Risiko Beta Saham Perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Syariah*. Vol. 5, No. 9. <https://ejournal.unair.ac.id/JESTT/article/view/1376>
- Lebo., Saerang., dan Tasik. (2017). *The Impact Of Financial Ratios On Price To Book Value (Pbv) In Automotive And Component Sub Sector Listed In Idx Within 2007-2016 Periods*. *Jurnal Emba*. Vol 5, No. 3. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17463>
- Murni, S. (2019). The Role of EVA in Determining Company's Value through the Ownership Structure and Internal Factors. *European Research Studies Journal*. Volume XXII, Issue 3. <https://www.ersj.eu/journal/1474>
- Oroh, M., Van Rate., dan Kojo. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Sektor Pertanian di BEI Periode 2013- 2017. *Jurnal Emba*. Vol. 7, No. 1. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/22477>
- Prasetyo., Dan Heru, A. (2011). *Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan*. Cetakan 1. Jakarta: PPM
- Sitompul, L. (2017). Analisis Pengaruh Leverage, Asset Growth, Earning Per Share dan Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis (Studi Empiris Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *Skripsi*. Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan. <https://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/2491/130501100.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Tumonggor., Murni., dan Van Rate (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Growth terhadap Return Saham pada Cosmetic and Household Industry yang terdaftar di BEI periode 2010-2016. *Jurnal Emba*. Vol. 5, No. 2. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16519>