

Rheza Pratama¹
Universitas Khairun

Saina M. Nur²
Universitas Khairun

Titiek Arafiani Ruray
Universitas Nuku

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beta dan *size* terhadap *return* saham dengan keputusan investasi sebagai variabel *intervening* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, dengan sampel penelitian sebanyak 176 saham perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah *path analysis* (analisis jalur). Waktu pengamatan selama 5 tahun dan data penelitian merupakan data sekunder dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini beta tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun keputusan investasi tidak mampu memediasi beta terhadap *return* saham dan keputusan investasi tidak mampu memediasi *size* terhadap *return* saham.

Kata kunci: *beta, size, keputusan investasi, return saham*

(*) Corresponding Author: rhezakonoras@gmail.com (085240596552)¹, sainanur@gmail.com²

PENDAHULUAN

Prioritas kebutuhan seharusnya mulai ditentukan guna memenuhi kebutuhan di masa depan (Pratama, R. 2020). Salah satu alternatif memenuhi kebutuhan masa depan yaitu dengan berinvestasi. Pada dasarnya investasi perlu dilakukan sebagai upaya antisipasi dalam menghadapi ketidakpastian di masa depan. Inflasi yang tinggi, musibah, kesehatan yang menurun hingga kritis, dan krisis keuangan bisa dialami oleh siapa saja di masa depan. Untuk itu, investasi dapat menjadi prioritas kebutuhan bagi setiap orang.

Saat berinvestasi di pasar modal, ada beberapa prinsip dasar dan pertimbangan yang perlu diperhatikan. Hal tersebut di antaranya ialah tingkat pengembalian hasil (*return on investment*), risiko investasi, dan sebagainya. *Return on investment* menjadi hal penting untuk diperhatikan. Hal ini karena tujuan utama para investor adalah memperoleh keuntungan yang besar dari hasil investasinya (Yani, 2013).

Faktor risiko sering kali menjadi penghalang utama dalam berinvestasi. Investor perlu memperhatikan tipe dari risiko, baik risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) maupun risiko yang sistematis (*systematic risk*). Risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor mikro di perusahaan. Struktur aktiva perusahaan, struktur modal, hingga kondisi dan lingkungan kerja yang ada di perusahaan tersebut merupakan hal yang termasuk dalam risiko yang tidak sistematis. Risiko tersebut hanya dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Berbeda dengan risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*), risiko sistematis (*systematic risk*) tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Perubahan suku bunga, melemahnya nilai tukar valuta asing, dan resesi ekonomi merupakan faktor makro yang dapat mempengaruhi semua perusahaan (Prasetyo Sigit, 2018).

Pada pertengahan 1960-an, Sharpe et.al memperkenalkan Capital Asset Pricing Model (CAPM) secara terpisah. CAPM menjelaskan bahwa satu-satunya variabel yang berpengaruh terhadap *return* saham ialah risiko pasar atau yang biasa disebut dengan beta (β). Risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan cara diversifikasi ini diwakili oleh beta. Dalam pengambilan keputusan berinvestasi, investor perlu mempertimbangkan risiko sistematis atau risiko pasar (Husnan, dalam Trisnadewi, 2012).

Return saham diprediksi oleh investor dengan melihat *size* perusahaan. *Size* merupakan simbol ukuran perusahaan. Tinggi rendahnya aktivitas investasi ataupun operasi perusahaan akan

tercermin melalui faktor ini. Baik atau tidaknya kinerja suatu perusahaan, dapat ditentukan dari ukuran perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan peningkatan kualitas laba pada perusahaan besar merupakan cerminan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerja perusahaannya. Selain itu, informasi lebih banyak juga lebih mudah ditemukan pada perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yulindasari, 2018). Ukuran perusahaan pada akhirnya menjadi tolok ukur investor dalam membeli saham.

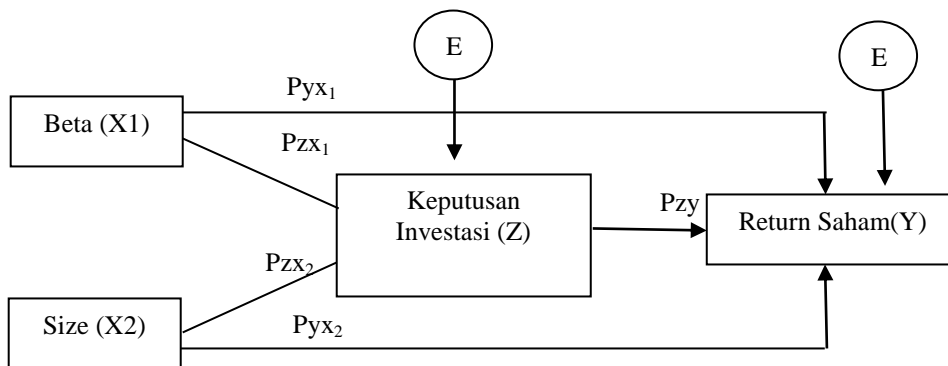
Hasil penelitian yang membuktikan adanya *gap research* pada variabel beta terhadap *return* saham, dilakukan oleh Aziz (2018) yang dalam penelitiannya mendapati bahwa *return* saham dipengaruhi oleh risiko sistematis (beta). Namun pada penelitian Ismayanti dan Yusniar (2014) hasil yang diperoleh berbeda, *return* saham ternyata tidak dipengaruhi oleh beta. Hal ini juga dibuktikan oleh penelitian Habib (2016) serta Ni Nyoman dkk. (2014) yang hasilnya membuktikan bahwa beta tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian *return* saham yang dipengaruhi oleh *size* pernah dilakukan oleh Hidayat dkk. (2019) dan Puspitasari dkk (2017) mendapati bahwa *size* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun pada penelitian Mayuni dan Suarjaya (2018) didapati bahwa secara parsial, *return* saham tidak dipengaruhi oleh *size*.

Dalam investasi saham, para investor akan berpedoman pada indeks harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan harga saham dicerminkan pada indeks harga saham. Salah satunya, Bursa Efek Indonesia memiliki LQ45. Indeks LQ45 merupakan 45 indeks saham perusahaan berdasarkan likuiditas dan kapitalisasi pasar. Perankingan ini didasarkan pada total transaksi, nilai transaksi, juga frekuensi transaksi. Dari uraian di atas, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh beta dan *size* terhadap *return* saham dengan keputusan investasi sebagai variabel *intervening* pada perusahaan LQ45 periode 2015 hingga 2019.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode *descriptive quantitative research*. Dalam penelitian ini, peneliti berusaha menggambarkan dan menjelaskan keadaan objek atau peristiwa secara mendetail. Setelah itu peneliti menyimpulkan dan menganalisis keadaan objek atau peristiwa tersebut. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 hingga 2019. Alasan penggunaan perusahaan yang termasuk indeks LQ45 adalah karena perusahaan tersebut aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah model analisis struktural dari penelitian ini.



Gambar 1. Model Analisis Struktural

Persamaan struktur:

$$I : Z = \alpha + P_{zx_1} + P_{zx_2} + e$$

$$II : Y = \alpha + P_{yx_1} + P_{yx_2} + P_{zy} + e$$

Berdasarkan model struktural di atas dapat dipahami bahwa x_1 , x_2 adalah variabel eksogen dan z , y adalah variabel endogen.



HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil pengujian analisis regresi linier berganda.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Berganda

Variabel	Substruktur I			Substruktur II		
	Koefisien	T hitung	Sig.	Koefisien	T hitung	Sig.
Constant	.500			.520		
Sqrt_x1 (Beta)	.095	2.051	.042	-.059	-.790	.431
Sqrt_x2 (Size)	-.042	-.573	.568	-.035	-.302	.763
Sqrt_z (KI)				.245	2.039	.043
Return Saham						
R Square			.025			.026
Adjusted R Square			.013			.009
F Hitung			2.180			1.526
Sig.			.116			.210

Sumber: Diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji analisis berganda, dapat disampaikan beberapa informasi sebagai berikut:

1. *Return* saham tidak dipengaruhi oleh beta. Hasil uji menunjukkan bahwa sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* karena ketidakstabilan pasar. Hal inilah yang kemudian menyebabkan beta yang terjadi di pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya H1 ditolak.
2. *Return* saham tidak dipengaruhi oleh *size*. Hal ini dapat disebabkan karena ukuran suatu perusahaan tidak menjadi perhatian besar bagi investor dalam menanamkan investasinya. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari total nilai aset. Ukuran perusahaan tinggi, tidak menjamin *return* saham yang tinggi. Hal ini berlaku juga sebaliknya. Investor menganggap, aset perusahaan yang di dalamnya terdapat aspek piutang dalam jumlah besar belum tentu dapat memberikan laba atau *profit* yang menguntungkan. Artinya H2 ditolak.
3. *Return* saham tidak dipengaruhi secara positif oleh keputusan investasi. Nilai perusahaan meningkat seiring tingginya investasi yang dilakukan perusahaan. Prospek dari investasi tersebut akan dipertimbangkan karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Proyeksi laba yang bagus dapat diindikasikan oleh nilai pertumbuhan aset yang tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai *total asset growth* tinggi, dipandang sebagai peluang yang bagus bagi investor untuk berinvestasi. Keuntungan besar di masa yang akan datang diharapkan lahir dari perusahaan yang memiliki nilai *total asset growth* yang tinggi. Artinya H3 diterima.
4. Keputusan investasi tidak mampu memediasi beta terhadap *return* saham. Seberapa besar laba yang ditahan untuk keperluan investasi dan seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk keputusan investasi bergantung pada keuntungan perusahaan. Penyimpangan/deviasi antara tingkat pengembalian secara nyata dengan tingkat pengembalian yang diharapkan, tidak sepenuhnya menggunakan keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan juga dapat digunakan untuk keperluan lain. Jadi, kebijakan seberapa besar kontribusi yang diterima oleh investor tidak dipengaruhi oleh faktor beta yang ada di perusahaan. Artinya H4 ditolak.
5. Keputusan investasi tidak mampu memediasi *size* terhadap *return* saham. Nilai harga suatu perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya kontribusi investor. Hal ini dikarenakan total aset perusahaan yang kecil tidak menjamin *return* saham yang rendah. Total aktiva dalam jumlah besar yang dimiliki perusahaan, belum tentu mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan. Hal ini karena arus kas belum bisa dikatakan positif dan dianggap memiliki prospek lebih baik dalam jangka waktu relatif lama pada tahap tersebut. Artinya H5 ditolak.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa sebagian besar hipotesis ditolak, artinya *return* saham tidak dipengaruhi oleh beta dan *size*. Sementara itu, *return* saham dipengaruhi secara positif oleh keputusan investasi. Kemudian, keputusan Investasi tidak mampu memediasi beta dan *size* terhadap *return* saham. Untuk itu, peneliti menyarankan penambahan dan pembaruan periode sehingga informasi yang dihasilkan menjadi lebih terkini. Selain itu, peneliti juga menyarankan untuk menambah variabel independen maupun variabel *intervening* sebagai pembanding dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aziz, A. R. (2018). *Pengaruh Beta Saham dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham LQ45 Periode 2015-2016*.
- Deng, L., Jiang, P., Li, S., & Liao, M. (2020). Government intervention and firm investment. *Journal of Corporate Finance*, 63.
- Habib, A. (2016). *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sismetik Terhadap Return Saham Perusahaan Sector Property Dibursa Efek Indonesia*.
- Hidayat, N. Y. S, Soefian, H. S., dan Hendrawaty, E. (2019). *Pengaruh size dan beta terhadap return pada perusahaan kecil dan besar yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014*
- Ismayanti, D., Yusniar, M. W. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45. *Vol. 2 Nomor 1*.
- Mulyati, Y. (2017). The influence of voluntary disclosure, stock beta, and firms size on cost of equity capital. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 387-396.
- Nyoman, N. D. S., Supadmi, N. L. (2014). Analisa Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global, (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7(1). Hal. 19-32
- Prasetyo Sigit. (2018). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Beta Saham Terhadap Return Saham Subsector Transportasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2012-2016*
- Pratama, R. (2020). Analisis Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham. *Judicious*, 1(2), 91-101.
- Puspitasari, P. D., Herawati, N. T., dan Sulindawati, N. U. G. E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) Periode 2012-2015 . *Vol 7 No.1*
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Penerbit Kanisius. Yogyakarta,
- Trisnadewi, M. (2012). Analisa Pengaruh Risiko Pasar Size Book To Market Ratio dan Momentum Terhadap Keputusan Investor Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Perbankan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ 45 Periode 2007-2010). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Yani, R. (2013). Pengaruh Kebijakan Deviden, Risiko Sistematis dan Profitabilitas Terhadap Investment Opportunity Set Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Negeri Bandung.
- Yulindasari, H. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Investasi. *Vol 7 Nomor 6*

