

Peran profitabilitas dalam memediasi leverage dan total asset turnover terhadap beta saham

Wahyuningsih^{*}, Faqih Nabhan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Salatiga, Indonesia

^{*}) Korespondensi (e-mail: wachyu.ningsih99@gmail.com)

Abstract

This study aims to determine the effect of leverage and total asset turnover on stock beta with profitability as an intervening variable in companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the 2018-2020 period with a sample of 38 companies taken based on purposive sampling technique. The analysis used includes descriptive tests, classical assumption tests, hypothesis testing and path analysis. The results of the analysis show that the leverage variable has a significant positive effect on stock beta. While the variables of total asset turnover and profitability have no effect on stock beta. And in the path analysis it is known that the effect of leverage and total asset turnover on stock beta cannot be mediated by the profitability variable.

Keywords: Leverage, Total Asset Turnover, Profitability, Stock Beta.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Leverage* Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Beta Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) Periode 2018-2020 dengan sampel sejumlah 38 perusahaan yang diambil berdasarkan teknik *purposive sampling*. Analisis yang digunakan meliputi uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis jalur. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positive signifikan terhadap beta saham. Sedangkan variabel *total asset turnover* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap beta saham. Dan dalam analisis jalur diketahui bahwa pengaruh *leverage* dan *total asset turnover* terhadap beta saham tidak dapat dimediasi oleh variabel profitabilitas.

Kata kunci: Leverage, Total Asset Turnover, Profitabilitas, Beta Saham.

How to cite: Wahyuningsih, W., & Nabhan, F. (2022). Peran profitabilitas dalam memediasi leverage dan total asset turnover terhadap beta saham . *Journal of Accounting and Digital Finance*, 2(3), 201-215. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v2i3.261>

1. Pendahuluan

Di Indonesia saat ini, pasar modal mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Pasar modal memiliki kiprah yang cukup strategis, yaitu menjadi sumber pendanaan bagi para pelaku bisnis dan investor (Ramadani & Mulyati, 2019). Tidak hanya pasar modal konvensional, melainkan juga pasar modal syariah. Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menggunakan prinsip yang bersumber dari nilai islam (Al Umar et al., 2020). Perkembangan tersebut ditandai dengan meningkatnya investor saham syariah yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Sebesar 47,5% dari total kapitalisasi yang dicatat Bursa Efek Indonesia merupakan kapitalisasi dari pasar saham syariah (www.kontan.id).

Pasar modal syariah mengalami peningkatan seiring dengan meningkatnya indeks dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). JII70 diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018 sebagai index saham syariah yang berjumlah 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. JII70 diharapkan dapat memberikan kontribusi yang baik dalam pertumbuhan pasar modal dengan menjadi salah satu acuan dan panduan bagi investasi di pasar modal syariah. Return JII70 cukup menarik dilihat dari awal peluncuran, rata-rata return tertinggi berada di bulan Desember selama tiga tahun berakhir yaitu 4,54% *moth on moth* (MoM). Yang menandakan bahwa *window dressing* terjadi di JII70 dengan return probabilitas positif 100%. Meskipun masih tergolong muda, JII70 telah memperlihatkan bahwa mereka bisa dijadikan panduan investasi syariah dengan return yang optimal.

Namun demikian, dalam memilih keputusan berinvestasi sebaiknya investor tidak hanya berfokus pada return perusahaan, tetapi juga memperhatikan sistem manajemen risiko yang baik (Nizam et al., 2020). Salah satu sekuritas yang memiliki tingkat risiko tinggi yaitu saham. Tingginya risiko saham disebabkan oleh tingginya tingkat ketidakpastian return yang didapatkan investor. Hal ini berpengaruh pada keputusan investasi dimasa yang akan datang (Khamidatuzzuhriyah, 2020). Oleh karena itu, untuk menurunkan risiko dan meningkatkan keuntungan perlu adanya analisis, informasi dan perhitungan investor sebagai pertimbangan mengambil keputusan investasi. Cara yang dapat dilakukan investor salah satunya dengan analisis dan mengidentifikasi laporan keuangan perusahaan tersebut (Yahya & Jannah, 2019).

Salah satu jenis risiko perusahaan ialah risiko sistematis. Risiko ini bersangkutan dengan adanya perubahan secara keseluruhan yang terjadi di pasar, dimana risiko tersebut tidak dapat didiversifikasi. Keadaan tersebut berpengaruh pada keadaan return suatu investasi (Yunita, 2017). Risiko sistematis ini dilambangkan menggunakan beta (Khamidatuzzuhriyah, 2020). Beta adalah salah satu alat ukur yang memperlihatkan kepekaan taraf laba sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar. Faktor beta mempunyai bagian penting karena menghubungkan antara keputusan perusahaan dan pasar saham (Nizam et al., 2020).

Faktor yang mempengaruhi nilai beta salah satunya yaitu *leverage*. Rasio ini menentukan tingkat hutang perusahaan sehubungan dengan asetnya, bersama dengan kemungkinan risiko yang ditimbulkan oleh perusahaan dalam hal beban hutangnya (Nizam et al., 2020). Perusahaan yang memiliki *leverage* besar cenderung memiliki nilai beta yang juga besar. Karena perusahaan memiliki kemungkinan melakukan gagal bayar atas hutang tersebut sehingga meningkatkan nilai beta dan risiko sistematis perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ibrahim & Haron, (2016), Laraswati et al., (2018), Rizal & Pringgabayu (2019), dan Nizam et al., (2020) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Namun, hal tersebut bertentangan dengan penelitian Santoso & Puspitasari (2019) dan Bui et al., (2017) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negative terhadap beta saham. Oleh karena itu terdapat inkonsistensi hasil pengaruh *leverage* terhadap beta saham. Inkonsistensi hasil temuan ini menarik untuk dikaji lebih lanjut,

sehingga dapat ditemukan penjelasan mengelola leverage yang seperti apa sehingga mampu menurunkan beta saham.

Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai beta yaitu TAT (*Total Asset Turnover*). TAT merupakan rasio yang dipakai sebagai alat ukur perputaran aktiva perusahaan dan menghitung hasil penjualan yang didapat dari aktiva tersebut. Ketika perusahaan tidak bisa mendapatkan volume usaha sebanyak total aktivanya, maka perusahaan perlu meningkatkan penjualan (Yuniar & Mutmainah, 2019). Semakin tinggi nilai TAT, maka nilai beta akan cenderung turun. Apabila aktiva perusahaan dapat digunakan dengan baik, hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas dan risiko perusahaan juga akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Yuniar & Mutmainah (2019) yang menyatakan TAT berpengaruh negative terhadap beta saham.

Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya (Bui et al., 2017). Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitasnya, berarti mampu memanfaatkan semua aset secara efisien dan efektif (Fuad et al., 2019). Profitabilitas yang tinggi memudahkan perusahaan meminimalisir ketidakpastian keuangan, sehingga dapat mengurangi beta atau resiko sistematis. Hal ini sejalan dengan pernyataan dengan Karakus (2017), Bui et al., (2017), Munawarah et al., (2019), dan Nizam et al., (Nizam et al., 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap beta saham.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dengan hasil yang berbeda dan bervariasi maka terdapat kesenjangan hasil penelitian pada temuan-temuan peneliti sebelumnya. Penelitian ini memberikan insight baru dengan menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening. Untuk itu peneliti menguji pengaruh *leverage*, *total asset turnover* terhadap beta saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyaling (*Signaling Theory*)

Teori sinyaling menegaskan pada pentingnya suatu informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Teori ini merupakan suatu perilaku manajemen untuk memberikan petunjuk kepada pihak eksternal mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2006). Teori sinyaling menjadi unsur penting bagi pihak eksternal karena informasi tersebut memberikan keterangan mengenai keadaan perusahaan tahun sebelumnya, saat ini ataupun tahun mendatang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang relevan, lengkap dan tepat waktu sangat penting bagi pihak eksternal sebagai alat pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi (Werastuti, Sri & Estiyanti, 2015).

Sehingga manajemen perlu memberikan sinyal kepada pihak eksternal sebagai bentuk gambaran kondisi perusahaan. Salah satu bentuk sinyal dalam penyampaian informasi adalah laporan keuangan tahunan. Dengan mengetahui beta saham maka para investor dapat mengidentifikasi adanya resiko sistematis yang kemungkinan

terjadi. Jika beta saham bernilai negative artinya saham tersebut memiliki resiko yang memberikan sinyal buruk bagi investor dalam melakukan investasi.

Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Jakarta Islamic Index 70 merupakan indeks saham syariah yang dicetuskan Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 18 Mei 2018. JII70 terdiri dari 70 perusahaan saham syariah yang tercatat di BEI paling likuid. Tujuan JII70 adalah memberikan kontribusi yang baik dalam berkembangnya pasar modal dengan menjadi salah satu acuan dan panduan investasi syariah dan menjadi salah satu index saham yang menghitung indeks harga rata-rata saham yang sesuai dengan karakteristik syariah.

Beta Saham

Beta merupakan salah satu alat ukur resiko sistematis suatu sekuritas yang menunjukkan kepekaan return sekuritas terhadap return pasar pada periode tertentu. Melalui beta (β), risiko sistematis mencerminkan risiko aset dalam kaitannya dengan risiko pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka sekuritas tersebut memiliki kepekaan yang tinggi terhadap return pasar (Yuniar & Mutmainah, 2019).

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Leverage

Leverage menggambarkan posisi keuangan perusahaan dan membantu investor dalam menilai tingkat risiko perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan seberapa jauh modal pemilik untuk menutupi hutangnya (Bui et al., 2017). Hal tersebut berguna untuk menentukan tingkat hutang perusahaan sehubungan dengan asetnya, bersama dengan kemungkinan risiko yang akan ditimbulkannya.

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

Total Asset Turnover

Menurut Brealey & Marcus (2008) *Total Asset Turnover* ialah rasio tingkat perputaran aset atau rasio penjualan terhadap aset yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaannya. TAT dijadikan tolak ukur perputaran aset perusahaan dan perolehan jumlah penjualan dari aset tersebut. Jika perusahaan tidak mampu mendapatkan volume usaha yang memadai untuk ukuran investasi sebesar total aktivitya, maka ppenjualan perlu ditingkan (Yuniar & Mutmainah, 2019).

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ Aset}$$

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas ialah rasio yang digunakan sebagai alat ukur kesanggupan perusahaan dalam mendapat laba pada periode tertentu. Rasio ini memberikan ukuran tingkat keefektivan manajemen perusahaan yang diperlihatkan melalui laba yang dihasilkan dari pendapatan (Nurjanah & Hakimi, 2018).

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$$

Pengaruh Leverage Terhadap Beta Saham

Leverage ialah rasio yang dimanfaatkan sebagai tolak ukur tingkat kesanggupan perusahaan untuk membayar kewajiban (Bui et al., 2017). *Leverage* dikatakan merugi apabila perusahaan tidak mendapatkan pendapatan sebanyak-banyaknya dari penggunaan dana tersebut, seperti biaya tetap yang perlu dibayar. Dimana semakin besar beban tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan maka perusahaan akan mengalami default. Artinya semakin tinggi perusahaan melakukan gagal bayar maka semakin tinggi pula beta saham (Yunita, 2017).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Ibrahim & Haron, (2016), Laraswati et al., (2018), Rizal & Pringgabayu (2019), dan Nizam et al., (2020) yang menyatakan *leverage* memiliki pengaruh positive signifikan terhadap beta saham. Namun, berbeda dengan Rashed Nawaz et al., (2017) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap beta saham. H1: *Leverage* berpengaruh positive dan signifikan terhadap beta saham

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Beta Saham

Total Asset Turnover merupakan alat ukur perputaran dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. TAT dihitung dengan cara pembagian antara penjualan dengan total asetnya (Laraswati et al., 2018). Semakin tinggi perputaran aktiva menunjukkan tingginya efektivitas perusahaan dalam mengendalikan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Sehingga investor akan lebih tertarik dan menyebabkan reaksi harga saham yang positif. Hal ini akan menjadikan return saham meningkat dan meminimalisir ketidakpastian pengembalian sehingga nilai beta menjadi menurun (Yuniar & Mutmainah, 2019).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Yuniar & Mutmainah (2019) yang menyatakan TAT berpengaruh negative terhadap beta saham. Namun, berbeda dengan penelitian Kusuma (2016) dan Laraswati et al., (2018) yang menyatakan TAT tidak mempengaruhi beta saham. H2: *Total Asset Turnover* berpengaruh negative signifikan terhadap beta saham

Pengaruh Profitabilitas terhadap Beta Saham

Profitabilitas ialah kesanggupan perusahaan memperoleh penjualan, total aset dan modal sendiri (Ramadani & Mulyati, 2019). Profitabilitas atau pengembalian aset diukur dalam rasio laba setelah pajak terhadap total aset pada akhir tahun keuangan. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dengan memanfaatkan asetnya (Nawaz et al., 2017). Profitabilitas yang akan diperoleh akan memberi nilai positif bagi perusahaan, dan meningkatkan nilai beta (Ramadani & Mulyati, 2019).

Hal ini mendukung penelitian Ramadani & Mulyati (2019) dan Rashed Nawaz et al., (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positive signifikan terhadap beta saham. Namun, berbeda dengan Karakus (2017), Bui et al., (2017), Munawarah et al., (2019), dan Nizam et al., (Nizam et al., 2020) yang menyatakan profitabilitas

berpengaruh negative terhadap beta saham. H3: Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap beta saham

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Leverage ialah rasio yang digunakan sebagai tolak ukur tingkat kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Rumasukun et al., 2019). Penggunaan dana dengan biaya tetap dikatakan memiliki *leverage* yang menguntungkan ketika pendapatan yang diperoleh dari hutang tersebut lebih besar dari biaya tetap (Kumalasari, 2016; Mufidah & Azizah, 2018; Rahmawati & Asiah, 2019; Fuad et al., 2019). Namun apabila pendapatan yang diperoleh sebagai hasil dari peningkatan hutang ini tidak sebanding dengan besarnya biaya hutang, maka perusahaan justru akan merugi. Hal ini sebagaimana temuan Kumalasari (2016), Sukadana & Triaryati (2018) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas. *Leverage* yang besar akan membebani biaya perusahaan. Perusahaan harus menanggung biaya bunga hutang yang harus dibayar jumlahnya tetap setiap periode. H4: *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Profitabilitas

TAT merupakan rasio yang menunjukkan penggunaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin besar rasio ini menandakan aset telah digunakan dengan efektif dan berputar lebih cepat dalam menghasilkan keuntungan (Rahmawati & Asiah, 2019). Tingkat perputaran aset yang tinggi dapat menghasilkan penjualan yang juga tinggi, sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang akan diterima investor (Yuniar & Mutmainah, 2019).

Hal ini mendukung penelitian Putri & Agustin (2017), Werdiningtyas & Sam'ani (2018) dan Nurjanah & Hakimi (2018) yang menyatakan TAT berpengaruh positive signifikan terhadap profitabilitas. Namun berbeda dengan Rahmawati & Asiah (2019) yang menyatakan TAT tidak berpengaruh positive signifikan terhadap profitabilitas. H5: *Total asset turnover* berpengaruh positive signifikan terhadap profitabilitas

Pengaruh Leverage Terhadap Beta Saham dengan Profitabilitas Sebagai Mediasi

Penggunaan hutang perusahaan yang baik akan meningkatkan pencapaian profitabilitas. *Leverage* dikatakan baik ketika perusahaan dapat menggunakan hutang untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dari pada hutang tersebut sehingga mampu digunakan untuk membayar semua kewajibannya (Kumalasari, 2016). Profitabilitas perusahaan yang tinggi juga akan meminimalisir ketidakpastian keuangan sehingga dapat dikatakan bahwa hal tersebut dapat mengurangi beta atau resiko sistematis perusahaan (Nizam et al., 2020).

Penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas dilakukan Rahmawati & Asiah, (2019) dan Fuad et al., (2019) yang menjelaskan *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu juga penelitian Laraswati et al., (2018) dan Rizal & Pringgabayu (2019) yang menjelaskan *leverage* berpengaruh terhadap beta saham. H6: Profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap beta saham

Pengaruh TAT Terhadap Beta Saham dengan Profitabilitas Sebagai Mediasi

Perputaran aset perusahaan secara efektif dan berputar dengan cepat cenderung menghasilkan penjualan yang juga tinggi, sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang akan diterima investor (Rahmawati & Asiah, 2019). Hal tersebut akan menurunkan ketidak pastian pengembalian terhadap investor sehingga dapat menurunkan risiko sistematis perusahaan (Yuniar & Mutmainah, 2019).

Penelitian tentang pengaruh TAT terhadap profitabilitas dilakukan Putri & Agustin, (2017) dan Werdiningtyas & Sam'ani, (2018) yang menyatakan TAT berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu juga Yuniar & Mutmainah, (2019) dan Rumasukun et al., (2019) menyatakan TAT berpengaruh terhadap beta saham. H7: Profitabilitas memediasi pengaruh TAT terhadap beta saham

3. Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan nilai beta saham diperoleh dari situs resmi pefindo periode 2018-2020. Populasi penelitian ini sebanyak 70 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan Kriteria penentuan sampelnya yaitu: 1) perusahaan yang terdaftar di JII70 periode 2018-2020, 2) perusahaan yang secara konsisten tercatat di JII70 periode 2018-2020, 3) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap, 4) perusahaan yang nilai beta sahamnya diterbitkan oleh Pefindo. Berdasarkan teknik purposive sampling diketahui sampel penelitian berjumlah 38 perusahaan selama tiga tahun sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 114.

Analisis yang digunakan meliputi uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis jalur. Berdasarkan model penelitian yang dibangun dan metode pengujian, maka dapat disajikan persamaan *standardize* model penelitian sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Beta Saham} &= b_1 \text{Leverage} - b_2 \text{Profitabilitas} - b_3 \text{TAT} + e \\ \text{Profitabilitas} &= -b_1 \text{Leverage} + b_2 \text{TAT} + e \end{aligned}$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini bersifat BLUE (*best linear unbiased estimate*). Ada empat langkah yang terdapat dalam pengujian asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, 2016). Apabila hasil uji asumsi ini memenuhi, maka sudah jelas model penelitian ini dinyatakan baik. Hasil dari uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Hasil	Keterangan
Normalitas	One Sample Kolmogorov-Smirnov bagian Nilai Asymp. Sig sebesar 0.058 > 0.05	Data terdistribusi secara normal
Multikolinieritas	Nilai Tolerance > 0.10: - Leverage 0.792 - TAT 0.831 - Profitabilitas 0.678, Nilai VIF < 10: - Leverage 1.263 - TAT 1.203 - Profitabilitas 1.476	Data tidak mengalami gejala multikolinieritas dalam model regresi
Heteroskedastisitas	Nilai Sig > 0.05: - Leverage 0.199 - TAT 0.306 - Profitabilitas 0.429	Data tidak mengalami heteroskedastisitas
Autokorelasi	Runt Test bagian Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0.164 > 0.05	Data tidak mengalami autokorelasi

Uji T (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel independen secara individual (parsial) mempengaruhi variabel dependen Hasil dari Uji T adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji T Persamaan Pertama

Model ^a	Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)	1.240	.170		7.308	.000
Leverage	.272	.096	.307	2.833	.006
TAT	-.174	.174	-.105	-1.000	.320
Profitabilitas	.720	1.209	.070	.596	.553

a. Dependent Variable: Lag_Beta

Tabel 3 Hasil Uji T Persamaan Kedua

Model ^a	Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.
(Constant)	.066	.012		5.303	.000
Leverage	-.034	.007	-.399	-4.775	.000
TAT	.055	.013	.344	4.120	.000

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan uji T diatas diketahui bahwa:

- 1) Nilai t hitung *leverage* 2.833, sedangkan nilai t tabel 1.98326 dengan nilai sig 0.006 dan nilai koefisien positive. Artinya, *leverage* berpengaruh positive signifikan terhadap beta saham sehingga H1 diterima.
- 2) Nilai t hitung TAT -1.000, sedangkan nilai t tabel 1.98326 dengan nilai sig 0.320 dan nilai koefisien negative. Artinya, TAT tidak berpengaruh terhadap beta saham sehingga H2 ditolak.

- 3) Nilai t hitung profitabilitas 0.596, sedangkan nilai t tabel 1.98326 dengan nilai sig 0.553 dan nilai koefisien positive. Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap beta saham sehingga H3 ditolak.
- 4) Nilai t hitung *leverage* -4.775, sedangkan nilai t tabel 1.98326 dengan nilai sig 0.000 dan nilai koefisien negative. Artinya, *leverage* berpengaruh negative terhadap profitabilitas sehingga H4 diterima.
- 5) Nilai t hitung TAT 12.553, sedangkan nilai t tabel 1.98326 dengan nilai signifikan 0.00 dan nilai koefisien positive. Artinya, TAT berpengaruh positive terhadap profitabilitas sehingga H5 diterima.

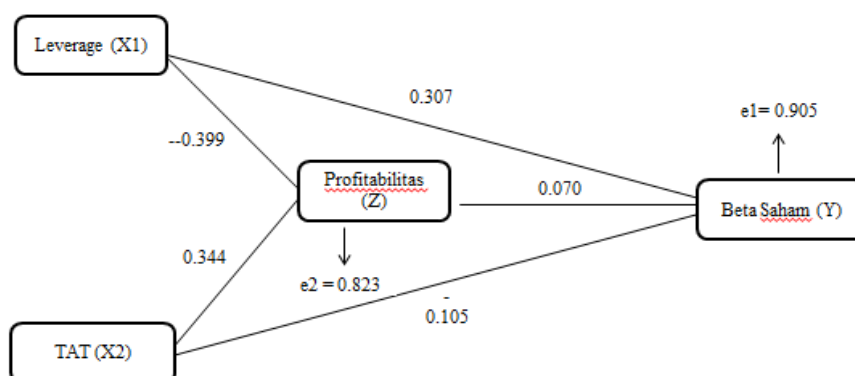
Uji R-Square

Uji ini untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Besar kecilnya nilai *R-square* menunjukkan kesanggupan variabel independen dalam memberikan penjelasan mengenai variabel dependen. Sesuai dengan uji *R-square* persamaan pertama, diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0.095. Artinya, *leverage*, TAT, dan profitabilitas berpengaruh sebesar 9.5% terhadap beta saham. Sisanya 90.5% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sedangkan hasil uji *R-square* persamaan kedua, diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0.322. Artinya, *leverage* dan TAT berpengaruh sebesar 32.2% terhadap profitabilitas. Sisanya 67.8% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen. Hasil uji F persamaan pertama menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.020 < 0.05$. Artinya, secara simultan variabel *leverage*, TAT, dan profitabilitas mempengaruhi beta saham. Dan Hasil uji F persamaan kedua juga menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Artinya, secara simultan variabel *leverage* dan TAT mempengaruhi profitabilitas.

Berdasarkan persamaan pada Tabel 2 dan Tabel 3 maka analisis jalur sebagaimana Gambar 1.



Gambar 1. Hasil Analisis Jalur

Sesuai uji analisis jalur, hasil perhitungan *sobel test* menunjukkan nilai *t* hitung *leverage* -0.005789 dan TAT 0.0577199 lebih kecil dari *t* tabel yaitu 1.98326. Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* dan TAT terhadap beta saham.

Tabel 4 Hasil Analisis Jalur

Model	T hitung	T tabel	Hasil
X1-Z-Y	-0.005789	1.98326	Ditolak
X2-Z-Y	0.055719		Ditolak

4.2. Pembahasan

Leverage dan Beta Saham

Sesuai uji hipotesis, pengaruh *leverage* terhadap beta saham menunjukkan T hitung sebesar 2.833, sedangkan nilai T tabel 1.98326 dengan nilai signifikan 0.006. Sehingga *leverage* berpengaruh positive signifikan terhadap beta saham. Artinya, semakin tinggi nilai *leverage*, maka nilai beta juga semakin meningkat. Dengan nilai *leverage* yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan tersebut banyak menggunakan hutang dari pada modal. Karena penggunaan *leverage* yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan dikenai kewajiban beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar dan berisiko mengalami kebangkrutan. Selain itu, tingginya *leverage* juga menyebabkan menurunnya laba perusahaan yang berdampak pada penurunan dividen yang dibagikan. Keadaan tersebut akan menjadi pertimbangan besar bagi investor ketika akan menanamkan modalnya terhadap saham tersebut karena saham memiliki risiko yang tinggi yang dapat dilihat melalui tingginya nilai beta.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ibrahim & Haron, (2016), Karakus, (2017), Munawarah et al., (2019), Ramadani & Mulyati, (2019) dan Nizam et al., (2020) yang menyatakan *leverage* berpengaruh secara positive terhadap beta saham. Sehingga hipotesis pertama diterima.

TAT dan Beta Saham

Sesuai uji hipotesis pengaruh TAT terhadap beta saham menunjukkan nilai *t* hitung -1.000, sedangkan nilai *t* tabel 1.98326 dengan nilai signifikan 0.320. Sehingga TAT tidak mempengaruhi beta saham. Nilai TAT tidak mempengaruhi nilai beta saham kemungkinana disebabkan karena TAT tidak dapat memberikan gambaran mengenai laba yang diperoleh perusahaan, melainkan hanya menjelaskan hubungan antara penjualan dengan aktiva yang digunakan. Tingginya nilai TAT menandakan bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan efektif tetapi dapat juga disebabkan karena aktiva perusahaan yang sudah tua dan menyusut, sehingga tidak dapat memberikan gambaran mengenai keefektifan kegiatan perusahaan. Sehingga nilai TAT tidak dapat dijadikan bahan pertimbangan investor dalam melihat tinggi rendahnya risiko saham tersebut.

Hasil penelitian sesuai yang dilakukan Saraswati et al., (2018) dan Kusuma (2016) yang menyatakan bahwa TAT tidak memberikan pengaruh terhadap beta saham. Sehingga hipotesis kedua ditolak.

Profitabilitas dan Beta Saham

Sesuai dengan uji hipotesis profitabilitas terhadap beta saham menunjukkan nilai T hitung 0.596, sedangkan nilai T tabel 1.98326 dengan nilai signifikan 0.553. Sehingga profitabilitas tidak mempengaruhi terhadap beta saham. Profitabilitas tidak mempengaruhi beta saham diduga karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor tidak terlalu memperhatikan tinggi rendahnya profit perusahaan. Investor lebih memperhatikan perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik. Ketika profitabilitas tidak digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Maka tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi harga saham. Maka saham tersebut akan cenderung tetap dan fluktuasi return tidak terjadi. Sehingga hal tersebut juga tidak memberikan pengaruh terhadap nilai beta saham atau risiko saham.

Hasil ini sejalan dengan yang dilakukan Khamidatuzzuhriyah (2020), Yahya & Jannah (2019), dan Laraswati et al., (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak mempengaruhi beta saham. Sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Leverage dan Profitabilitas

Sesuai dengan uji hipotesis *leverage* terhadap profitabilitas menunjukkan nilai T hitung *leverage* -4.775, sedangkan nilai t tabel 1.98326 dengan nilai signifikan 0.00. Sehingga *leverage* berpengaruh secara negative terhadap profitabilitas. Artinya. Ketika hutang naik maka profitabilitas menurun. Hal tersebut menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. Karena adanya penggunaan hutang akan menyebabkan perusahaan dikenai biaya beban pokok yang harus dibayarkan. Sehingga pendapatan perusahaan lebih difokuskan untuk membayar hutang. Akibatnya profitabilitas perusahaan menjadi menurun.

Hasil penelitian ini sesuai yang dilakukan Kumalasari (2016) dan Sukadana & Triaryati (2018) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negative terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis keempat ditolak.

TAT dan Profitabilitas

Sesuai dengan uji hipotesis TAT terhadap profitabilitas menunjukkan nilai t hitung TAT adalah 12.553, sedangkan nilai t tabel 1.98326. dengan nilai signifikan 0.000. Sehingga TAT berpengaruh positive terhadap profitabilitas. Artinya, ketika nilai TAT meningkat maka profitabilitas juga meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika perputaran aktiva perusahaan baik dan efisien, dimana perusahaan dapat menggunakan asetnya sehingga meningkatkan hasil penjualan maka perusahaan dikatakan dalam kondisi baik dan profitabilitas juga akan meningkat.

Penelitian ini sesuai yang dilakukan Wardhana & Mawardi, (2016), Putri & Agustin, (2017), Werdiningtyas & Sam'ani, (2018) dan Nurjanah & Hakimi (2018) yang menyatakan bahwa TAT berpengaruh positive terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis kelima diterima.

Leverage dan Beta Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Sesuai analisis jalur, hasil uji *sobel test* menunjukkan nilai t hitung sebesar -0.005789 lebih kecil dari t tabel yaitu 1.98326. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa

profitabilitas tidak dapat menjadi mediasi antara variabel *leverage* dengan beta saham. Karena penggunaan *leverage* yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan dikenai kewajiban beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar dan berisiko mengalami kebangkrutan. Selain itu juga berakibat pada penurunan profitabilitas perusahaan karena pendapatan lebih difokuskan untuk membayarnya. Sehingga perusahaan harus menggunakan *leverage* dengan sebaik mungkin agar risiko perusahaan tidak tinggi.

Hasil tersebut didukung penelitian Nawaz et al., (2017) yang menyatakan *leverage* tidak mempengaruhi beta saham. Serta penelitian Lilia et al., (2019) yang menyatakan *leverage* juga tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

TAT dan Beta Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Sesuai analisis jalur, hasil uji *sobel test* menunjukkan nilai t hitung sebesar 0.0577199 lebih kecil dari t tabel yaitu 1.98326. Dari hasil tersebut ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediasi antara variabel TAT dengan beta saham. Ketika perusahaan dapat mengelola aset perusahaan dengan baik maka akan menghasilkan pendapatan yang tinggi sehingga meningkatkan profitabilitas yang dapat meminimalisir ketidakpastian keuangan perusahaan sehingga menurunkan beta. Namun pendapatan yang tinggi belum tentu menandakan risiko saham yang rendah dan dapat menarik investor. Karena investor akan cenderung memperhatikan kualitas laba sebagai pertimbangan investasi.

Hal tersebut didukung penelitian Laraswati et al., (2018) yang menyatakan TAT tidak berpengaruh terhadap beta saham. Dan penelitian Rahmawati & Asiah (2019) yang juga menyatakan TAT tidak berpengaruh pada profitabilitas.

5. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan kesimpulan bahwa *leverage* terbukti mampu meningkatkan resiko saham yang di ukur dengan beta saham. Namun demikian, ternyata TAT dan profitabilitas tidak mampu mempengaruhi beta saham. Artinya untuk memperhitungkan resiko suatu saham, investor perlu menggunakan besarnya *leverage* suatu emiten, namun perlu berhati-hati dalam menggunakan profitabilitas dan TAT karena keduanya gagal mempengaruhi beta saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa besarnya *leverage* justru akan menurunkan profitabilitas. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa *leverage* akan meningkatkan resiko saham. Artinya investor perlu berhati dengan tingginya *leverage* sebuah emiten, karena terbukti berpotensi menurunkan profitabilitas dan meningkatkan resiko saham. Dalam uji path analisis tidak ditemukan bukti yang kuat pengaruh profitabilitas dan TAT terhadap beta saham.

Implikasi teoritis, hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positive terhadap beta saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan Ibrahim & Haron, (2016), Karakus, (2017), Munawarah et al., (2019), Ramadani & Mulyati, (2019) dan Nizam et al., (2020) yang menyatakan *leverage* berpengaruh secara positive terhadap beta saham. Sehingga teori yang menyatakan *leverage*

berpengaruh terhadap beta saham berlaku dalam penelitian ini. Pengaruh tersebut dapat disebabkan karena penggunaan leverage yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan dikenai kewajiban beban pokok dan bunga yang harus dibayarkan sehingga kemungkinan perusahaan mengalami gagal bayar dan berisiko mengalami kebangkrutan.

Implikasi praktis, hasil penelitian menunjukkan beta saham dipengaruhi oleh *leverage*. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah dapat dijadikan sebagai salah satu acuan bagi investor dalam memprediksi risiko saham serta menilai kinerja suatu perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Terimakasih kepada civitas akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Salatiga yang telah memberi dukungan agar dapat menyelesaikan penelitian ini.

Referensi

- Al Umar, A. U. A., Arinta, Y. N., Anwar, S., Savitri, A. S. N., & Faisal, M. A. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index: Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Inventory : Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Brealey, M., & Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10). Jakarta: Salemba Empat.
- Bui, M. H., Nguyen, D. T., & Tran, T. M. (2017). Factors Affecting Systematic Risk: Empirical Evidence From Non-Financial Sectors Of Vietnam. *International Journal Of Economic Research*, 14(15), 271–283.
- Fuad, M., Sara, O., & Daud, M. N. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Retail Di Bursa Efek Indonesia. *Jkbn (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, 5(2), 131. <https://doi.org/10.31289/jkbn.v5i2.2206>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program Ibm Spss 23* (8th Ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ibrahim, K., & Haron, R. (2016). Examining Systematic Risk On Malaysian Firms : Panel Data Evidence. *Journal Of Global Business And Social Entrepreneurship*, 1(2), 26–30.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure I . Introduction And Summary In This Paper Wc Draw On Recent Progress In The Theory Of (1) Property Rights , Firm . In Addition To Tying Together Elements Of The Theory Of E. 3*, 305–360.
- Karakus, R. (2017). Determinants Of Affecting Level From Systematic Risk: Evidence From Bist 100 Companies In Turkey. *Eurasian Journal Of Business And Economics*, 10(20), 33–46. <https://doi.org/10.17015/ejbe.2017.020.03>
- Khamidatuzzuhriyah. (2020). Determinasi Faktor Yang Mempengaruhi Beta Saham Dengan Der Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 15(1), 1–

14. <https://doi.org/10.21009/Wahana.15.011>
- Kumalasari, R. (2016). Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5.
- Kusuma, I. L. (2016). Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover Dan Earning Per Share Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1005–1020. <https://doi.org/10.17509/Jrak.V4i2.4034>
- Laraswati, D., Yusuf, A., & Amalo, F. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental (Current Ratio, Total Asset Turn Over, Debt To Equity Ratio, Dan Asset Growth) Terhadap Beta Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi (Ja)*, 5(2), 14–32.
- Lilia, W., Sitorus, W. S., & Br. Tarigan, P. R. (2019). Pengaruh Operating Cash Flow (Arus Kas Operasi), Debt To Equity Ratio, Current Ratio (Cr), Total Asset Turn Over (Tato) Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2017. *Jurnal Aksara Public*, 3.
- Munawarah, J., Sukmaningrum, P. S., & Madyan, M. (2019). *Factors Affecting Stock Beta Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2012-2016 Period*. 2019, 264–284. <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i13.4210>
- Nawaz, R., Ahmed, W., Imran, Sabir, S., Arshad, M., Rani, T., & Khan, A. (2017). Financial Variables And Systematic Risk. *Chinese Business Review*, 16(2), 36–46. <https://doi.org/10.17265/1537-1506/2017.01.004>
- Nizam, M., Afif, A., & Faizal, M. (2020). Determinants Of Systematic Risk: Empirical Evidence From Shariah Compliant Firms Listed On Bursa Malaysia. *International Business Education Journal*, 13(1), 71–82.
- Nurjanah, N. I., & Hakimi, A. D. M. (2018). Pengaruh Working Capital Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover Dan Total Asset Turnover Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 180–199.
- Putri, Q. A., & Agustin, S. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1–16.
- Raharjo, E. (2007). Teori Agensi Dan Teori Stewardship Dalam Perspektif Akuntansi. *Proceedings Of The International Conference On Business Excellence*, 2(1), 37–46. <https://doi.org/10.2478/Picbe-2020-0020>
- Rahmawati, E., & Asiah, A. N. (2019). Pengaruh Current Rasio, Debt Equity Ratio, Inventory Turnover, Dan Total Asset Turnover, Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran (Ritel) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 20(April), 13–24.
- Ramadani, S., & Mulyati, S. (2019). Pengaruh Dividen Payout Ratio , Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Beta Saham. *Islamic Economic, Accounting And Management Journal (Tsarwatica)*, 1(1), 1–16.
- Rizal, R., & Pringgabayu, D. (2019). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Systematic Risk Saham. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 95–102. <https://doi.org/10.32670/Coopetition.V9i2.17>

- Santoso, W. P., & Puspitasari, N. (2019). Corporate Fundamentals, Bi Rate And Systematic Risk: Evidence From Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen*, 23(1), 39. <https://doi.org/10.24912/Jm.V23i1.443>
- Sukadana, I. K. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(11), 6239–6268.
- Wardhana, I. B. J., & Mawardi, W. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva , Asset Turnover , Growth Terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Structure Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Bei Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–14.
- Werdiningtyas, R., & Sam'ani. (2018). Analisis Pengaruh Receivable Turnover (Rto), Inventory Turnover (Ito), Working Capital Turnover (Wcto), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2011-2017 1rilla. *Jurnal Sains Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 8(1), 19–29.
- Yahya, A., & Jannah, Y. M. (2019). Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 4(2), 90–102.
- Yuniar, I. R., & Mutmainah, K. (2019). Pengaruh Asset Growth, Leverage, Earning Variability, Devidend Payout Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Beta Saham Syariah. *Journal Of Economic, Business And Engineering*, 1(1), 107–117.
- Yunita, N. A. (2017). Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan Dan Leverage Total Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Sesudah Konvergensi Ifrs. In *Seminar Nasional Ekonomi (Sne) V Tahun 2017*.