PENDAHULUAN

Kegiatan investasi yang menarik minat masyarakat salah satunya yaitu investasi saham karena dapat memberikan keuntungan menarik yakni *capital gain* dan dividen. Namun, produk ini juga mengandung risiko dari segala jenis ketidakpastian di masa mendatang. Investor dapat menggunakan data berkaitan dengan risiko untuk mengevaluasi sifat dan tingkat risiko untuk membuat keputusan investasi (Bui *et al*., 2017). Teori investasi menyampaikan bahwa investor hanya mempertimbangkan risiko yang tidak mungkin diatasi dengan diversifikasi yaitu risiko sistematis. (Puspitaningtyas, 2017). Risiko sistematis diukur dengan beta saham sebagai satuan risiko dalam menentukan *return* dimana beta saham yang relatif stabil dinilai lebih berguna bagi investor (Khamidatuzzuhriyah, 2020). Untuk itu diperlukan analisis apa yang mempengaruhi besaran beta saham sehingga akan bermanfaat dalam menentukan keputusan.

Risiko sistematis berasal dari beberapa faktor karakteristik pasar tentang saham perseroan dan faktor fundamental perseroan (Ko'imah & Damayanti, 2020). Fundamental perseroan mempresentasikan data finansial yang dapat digunakan untuk menentukan nilai risiko sistematis (Puspitaningtyas, 2017). Data keuangan dalam analisis ini berupa rasio keuangan yakni rasio likuiditas dengan pendekatan *quick ratio*, rasio solvabilitas dengan pendekatan *debt to asset*, rasio aktivitas dengan pendekatan *total asset turn over*, rasio profitabilitas dengan pendekatan *return on equity,* serta pertumbuhan aset serta pertumbuhan penjualan dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan.

Likuiditas memainkan peran penting dalam mengukur kemampuan perseroan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan membayar dividen untuk menarik investor (Caeli *et al.*, 2020). Perseroan dikatakan solvable apabila memiliki kekayaan yang cukup untuk menutupi hutangnya dan hal demikian merupakan yang diharapkan oleh investor (Rosyida *et al.,* 2020). Rasio aktivitas penting mengukur efisiensi perseroan ketika menggunakan aset untuk menciptakan penjualan dan menghasilkan profit sebagai prospek baik perseroan (Kusuma, 2016). Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perseroan dalam mengurangi ketidakstabilan keuangan yang diharapkan dapat mengurangi risiko sistematis (Lasmana & Wahyudin, 2021). Pertumbuhan aset merupakan faktor fundamental yang berpengaruh karena menjelaskan seberapa dominan upaya ekspansi mempengaruhi minat investor (Nainggolan, 2016). Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran stabilitas keuangan suatu perseroan dimana dalam keadaan stabil maka profit didapatkan investor juga akan meningkat (Tresnawati *et al.,* 2021).

Analisis dilakukan oleh (Bui *et al.*, 2017) untuk melihat pengaruh variabel independen yakni likuiditas*, financial leverage, profitability, operating efficiency* dan *firm size* terhadap risiko sistemis dari penggunaan data sekunder terhadap perseroan non-keuangan yang terdaftar di Ho Chi - Minh Stock Exchange (HOSE) Vietnam periode 2014 - 2016. Dalam hasil analisis demikian terbukti bahwa likuiditas berpengaruh negatif yang berarti perseroan dalam kondisi stabil sehingga dapat menciptakan risiko yang lebih rendah, *leverage* berpengaruh negatif menjelaskan bahwa dengan tingkat hutang tinggi dapat meningkatkan keuntungan yang menarik minat investor, *profitability* berpengaruh negatif dimana profitabilitas yang tinggi memungkinkan perseroan untuk mengurangi ketidakstabilan keuangannya, *operating efficiency* berpengaruh positif dikarenakan dalam

keadaan *bullish* perseroan lebih memilih untuk menambah proporsi profit ditahan ketimbang membagikan dividen sehingga minat investor menurun, *firm size* berpengaruh positif karena perseroan besar dalam suatu keadaan lebih sensitif yang akan meningkatkan risiko.

Analisis lain yang meneliti risiko sistematis saham memperlihatkan hasil yang berbeda diantaranya diantaranya (Fahira *et al.*, 2020) yakni rasio likuiditas berpengaruh positif yang mengindikasikan lemahnya pengelolaan kelebihan aset yang seharusnya bisa dimaksimalkan untuk mendapat *return*. Solvabilitas berpengaruh positif dalam analisis (Gesaputri *et al.*, 2021) yang berarti tingkat hutang tinggi dapat meningkatkan risiko sistematis. Profitabilitas berpengaruh positif dimana hal ini sesuai teori investasi yakni semakin besar profit maka akan semakin tinggi pula fluktuasi harga saham yang meningkatkan risiko sistematis sesuai dengan analisis (Khamidatuzzuhriyah, 2020). Rasio Aktivitas dalam analisis (Nguyen *et al.,* 2019) berpengaruh negatif dimana perseroan dengan operasi yang tidak efisien akan memiliki risiko sistematis tinggi karena ketidakpastian internal. Ukuran Perseroan berpengaruh negatif dari analisis (Rosyida *et al*., 2020), (Gesaputri *et al.*, 2021), (Khamidatuzzuhriyah, 2020), (Aruna & Warokka, 2013) dan (Rezaei & Abadi, 2012) karena perseroan besar dianggap memiliki kebijakan lebih stabil sehingga menghindarkan dari risiko. Hasil analisis lain yakni (Aruna & Warokka, 2013) pertumbuhan aset berpengaruh positif karena perseroan yang tumbuh dengan cepat lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan tekanan internal, sedangkan analisis (Nguyen *et al.*, 2019) berpengaruh negatif karena perseroan memiliki prospek baik yang akan meningkatkan pendapatan yang menarik investor. Pertumbuhan penjualan menurut (Prasetyo, 2020) berpengaruh positif memperlihatkan bahwa aliran pendapatan yang berlebihan tidak disukai investor.

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya diatas masih terdapat perbedaan pendapat maka peneliti tertarik untuk melanjutkan hasil analisis dari Bui *et al* (2017) di Indonesia tentang efek dari rasio keuangan berupa likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas serta menambahkan variabel pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan dengan memakai variable kontingensi yaitu ukuran perseroan yang diduga memiliki peran memperjelas pengaruh data keuangan terhadap risiko sistematis. Analisis ini dilangsungkan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang ada pada BEI tahun 2017-2021 yang berbeda dari analisis rujukan. Pemilihan objek analisis dikarenakan industri konsumsi primer masih memiliki peluang positif dan dapat mempertahankan kelangsungannya di tengah ancaman pandemi covid yang terjadi di tahun 2020 (Julietha & Natsir, 2021). Profitabilitas rata-rata perseroan ini pada tahun 2020 sebesar 0,02 hampir sama dengan tahun 2017 sebesar 0,01 bahkan lebih baik dari tahun 2018 sebesar -0,02 dan pada tahun 2021 membaik dibanding tahun sebelumnya yakni sebesar 0,06. Sample dipilih dengan *purposive sampling method* sebanyak 40 perseroan. *Structural Equation Modelling* (SEM-PLS) sebagai teknik analisis sedangkan software dijalankan dengan SmartPLS. Sedangkan pada analisis sebelumnya menggunakan metode *random effect*.

Analisis ini memiliki tujuan dalam melihat pengaruh data finansial terhadap risiko sistematis saham secara empiris, dan menguji relaksasi ukuran perseroan apakah memperlemah atau memperkuat pengaruh data keuangan demikian terhadap risiko

sistematis. Manfaat analisis ini bagi investor ialah dapat dijadikan bahan pertimbangan analisis secara fundamental dalam menentukan pilihan investasi saham selain analisis secara taktikal, pertimbangan bagi manajemen perseroan ialah untuk mendapatkan nilai beta yang baik untuk menarik investor, sedangkan bagi peneliti selanjutnya dapat dijadikan acuan dalam mengembangkan analisis lebih lanjut yang lebih tepat.