

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang penting dalam perekonomian dan juga pertumbuhan sebuah perusahaan. Karena melalui pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dan juga pihak yang memiliki kelebihan dana. Sehingga perusahaan dapat memanfaatkan keberadaan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan dana dan juga alternatif untuk pembiayaan. Sebagai pencipta alokasi dana yang efisien, pasar modal menyediakan alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. (Tandelilin, 2001). Disamping hal tersebut dalam melakukan investasi tentu saja seorang investor akan mengalami risiko, risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Karena investasi tidak hanya memberikan hasil yang menguntungkan akan tetapi juga ada risiko yang dihadapi ketika mengalami investasi tersebut.

Dalam pasar modal terdapat berbagai instrumen investasi, salah satunya yaitu saham. Investasi dengan saham ini memiliki risiko, yang terbagi atas dua risiko yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis atau risiko perusahaan yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio, dan risiko sistematis atau risiko pasar yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Ukuran risiko sistematis ini biasanya

menggunakan Beta yang merupakan pengukur volatilitas imbal hasil (*return volatility*) suatu portofolio terhadap volatilitas imbal hasil pasar (*market return volatility*). Dapat dikatakan juga bahwa beta merupakan seberapa besar sensitivitas risiko terhadap perusahaan. Beta yang bagus untuk sebuah perusahaan adalah beta dengan ukuran kecil. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Sehingga dapat dikatakan Beta adalah pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari satu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Brigham dan Houston, 2011). Sementara Beta fundamental merupakan koefisien beta yang dihitung dengan menggunakan data fundamental yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Sehingga dapat dikatakan besar kecilnya resiko yang dihadapi oleh perusahaan yang melakukan investasi dapat dilihat dengan menggunakan Beta.

Risiko sistematis tidak dapat dihindari dan didiversifikasi sehingga investor perlu mengetahui bagaimana risiko sistematis sebuah perusahaan, berapa besar risiko serta dampak yang terjadi dari risiko sistematis. Risiko seharusnya sudah menjadi perhatian utama bagi investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada produk investasi. Karena setiap investasi yang dilakukan oleh investor pasti mengharapkan *return* atau pengembalian yang sesuai dengan yang diinvestasikan.

Beberapa penelitian yang dilakukan baik di dalam ataupun di luar negeri, menunjukkan bahwa selain data pasar, data fundamental memiliki pengaruh terhadap beta saham. Hal ini disebabkan karena data fundamental perusahaan menjadi acuan bagi investor dalam mengetahui nilai dari perusahaan. Data fundamental perusahaan merupakan cerminan dari kondisi perusahaan, karena

dengan mengetahui aspek fundamental perusahaan yang meliputi rasio-rasio yang ada investor dapat menetapkan perusahaan mana yang akan menjadi tempat berinvestasi.

Rasio keuangan merupakan ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan. Karena melalui laporan keuangan sebuah perusahaan yang terdiri dari laporan seperti laporan laba rugi, neraca dan arus kas dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan yang dinilai oleh investor. Pada umumnya yang digunakan dalam penilaian kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, aktivitas, leverage dan profitabilitas.

Rasio profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Laba yang besar pada suatu perusahaan maka menunjukkan resiko yang semakin kecil bagi perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin kecil risiko perusahaan tersebut.

Sementara leverage digunakan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya. Sehingga penggunaan leverage ini bisa menjadi risiko bagi perusahaan jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya dan ini menurunkan keuntungan pemegang saham (Sartono, 2008). Financial Leverage menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan tingkat hutang yang relatif tinggi menimbulkan biaya tetap (beban bunga), sehingga dapat menimbulkan risiko. Semakin besar *financial leverage* semakin besar risiko finansial suatu perusahaan. Dalam hal ini menggunakan *degree of financial leverage* (DFL) yang

didefinisikan sebagai perubahan laba per lembar saham EPS karena perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) atau rasio antara persentase perubahan EPS dibanding dengan persentase perubahan EBIT (Savitri dan Pramudya, 2012).

Selain itu juga dilihat bagaimana ukuran sebuah perusahaan, yang dihitung dengan melihat total asset sebuah perusahaan. Semakin besar total asset perusahaan kemungkinan laba yang dihasilkan juga semakin besar selama biaya operasi tidak banyak mengalami kenaikan. Sehingga laba yang semakin besar tersebut akan meningkatkan keuntungan investor dan semakin banyak minat investor untuk membeli saham perusahaan dan ketidakpastian juga semakin kecil dan beta akan semakin kecil. (Kartikasari, 2007).

Dalam rasio profitabilitas terdapat beberapa rasio yang diukur, seperti *Net Profit Margin* (NPM) yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Ini juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu (Halim, 2009). Sehingga dapat dijelaskan juga bahwa NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat. Dapat dijelaskan juga apabila NPM meningkat berarti risiko yang dialami oleh investor akan sedikit.

Selain menggunakan NPM juga digunakan rasio lain yang terdapat dalam rasio profitabilitas yaitu, *Earning Per Share* (EPS) merupakan laba bersih yang siap di bagikan kepada pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan. Bagi investor, informasi EPS merupakan informasi yang paling

mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* di masa depan. (Tandelilin, 2001). Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS. Sehingga apabila laba bersih yang diterima oleh investor tinggi berarti risiko yang dihadapi atau diterima oleh investor akan kecil.

Studi tentang pengaruh *leverage* terhadap risiko sistematis telah banyak dilakukan, dan menunjukkan kesimpulan yang tidak konsisten. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari (2007) menunjukkan bahwa secara parsial hanya Degree of Financial Leverage (DOL) saja yang berpengaruh terhadap risiko sistematis setelah krisis ekonomi di Indonesia. Sedangkan pada masa krisis DOL dan DFL tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis (Beta).

Penelitian yang dilakukan oleh Hadianto dan Tjun (2009) mengenai pengaruh leverage operasi, *financial leverage* dan karakteristik perusahaan terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia, memberikan kesimpulan bahwa DOL dan DFL tidak memiliki pengaruh terhadap beta saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alaghi (2011) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif pada beta saham pada perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamidah dan Subhan (2011) tentang “DER, DOL, EPS, *Firm size* dan Risiko Sistematis Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2009-2012”. Menggunakan analisis regresi linear berganda, menyimpulkan bahwa secara simultan variabel *Debt to*

Equity Ratio, DOL, laba per lembar saham dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nimalathasan, B dan Pratheekpanth (2012) tentang pengaruh risiko sistematis terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE, NPM dan ROCE dengan menggunakan teknik *convenience sampling* pada perusahaan yang terdaftar pada *Colombo Stock Exchange* (CSE) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif risiko sistematis terhadap profitabilitas.

Indek Kompas 100 merupakan kelompok saham yang memiliki likuiditas tinggi serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Indeks Kompas 100 ini dievaluasi setiap semester (6 bulan), dan di *release* pada website BEI tiap periodenya. Maka investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas 100. Hal ini membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang tercatat di Kompas 100.

Saham-saham yang terpilih tersebut menjadikan banyak investor menanamkan modalnya untuk berinvestasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Kompas 100. Untuk itu, investor perlu mengetahui seberapa besar risiko sistematis yang diukur dengan beta saham suatu perusahaan serta faktor mana saja yang paling berpengaruh terhadap risiko sistematis. Saham-saham yang termasuk dalam Kompas 100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI.

Penelitian untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari

risiko yang selalu terjadi pada setiap investasi dalam saham biasa. Begitu juga dengan berbagai penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang masih beragam. Hal ini juga membuat penulis tertarik melakukan penelitian kembali bagaimana pengaruh variabel *financial leverage*, *firm size*, NPM dan EPS terhadap risiko sistematis saham. Sehingga penelitian ini diberi judul **“Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang berpengaruh terhadap Risiko Sistematis Saham pada perusahaan yang tercatat pada Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap risiko sistematis saham?
2. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap risiko sistematis saham?
3. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap risiko sistematis saham?
4. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap risiko sistematis saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis bagaimana pengaruh *Financial leverage* terhadap risiko sistematis saham

2. Menganalisis bagaimana pengaruh *Firm size* terhadap risiko sistematis saham
3. Menganalisis bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap risiko sistematis saham
4. Menganalisis bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap risiko sistematis saham

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi Investor

Agar dalam melakukan investasi seorang investor dapat mengetahui berapa besar risiko yang dihadapi dalam suatu investasi dengan melihat hasil dari perhitungan yang diukur dengan beta saham sehingga dapat menentukan keputusan secara tepat yang berhubungan dengan risiko yang akan dihadapi dan dapat memperoleh *return* sesuai yang diharapkan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu dan juga dapat memberikan informasi tambahan serta menjadi acuan penelitian berikutnya mengenai pengaruh financial leverage, *firm size*, NPM serta EPS terhadap risiko sistematis saham pada perusahaan yang tercatat di Indek Kompas 100 yang terdaftar di BEI.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis hanya membahas bagaimana pengaruh *financial leverage*, *firm size*, NPM dan EPS terhadap risiko

sistematis saham perusahaan yang tercatat pada indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini akan disusun berdasarkan sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah mengenai risiko sistematik, rumusan masalah yang timbul dari latar belakang tersebut, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi teori-teori yang melandasi penelitian ini. Di dalamnya juga terdapat tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini berisi penjelasan tentang desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, operasionalisasi variabel dan teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan tentang hasil penelitian, keterbatasan dan saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan untuk dapat dilanjutkan pada penelitian selanjutnya serta implikasi penelitian.

