

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Seorang investor dalam melakukan investasi dihadapkan pada 2 hal, resiko dan return. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar resiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar resiko, maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

Jika resiko tinggi, investor mengharapkan return yang lebih tinggi. Namun demikian investor akan berusaha meminimalisir resiko dalam berinvestasi atas return yang diharapkan. Umumnya resiko ada pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya resiko tergantung dari jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat resiko lebih tinggi dibandingkan dengan deposito dan tabungan, karena probabilitas return yang diharapkan pada suatu periode tertentu tidak dapat direalisasikan sangat besar. Agar investasi memberikan hasil yang optimal maka investor atau calon investor harus mampu menilai resiko dan *return* yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan.

Dalam teori portofolio terdapat dua jenis resiko yang berhubungan dengan saham yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko

sistematik disebut juga sebagai resiko pasar (*market risk*). Disebut resiko pasar karena fluktuasi yang disebabkan oleh faktor-faktor yang berpengaruh terhadap semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijakan pajak dan lain sebagainya. Sedangkan resiko tidak sistematik merupakan resiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan atau industri, seperti pemogokan buruh, tuntutan peradata pihak ketiga, dll. Kejadian-kejadian ini tidak pasti, maka pengaruhnya pada portofolio mungkin dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Jadi, kejadian buruk pada perusahaan yang satu akan diimbangi oleh kejadian baik pada perusahaan lainnya (Weston dan Brigham, 1991).

Salah satu yang dapat dipergunakan untuk mengukur besarnya risiko adalah beta. Beta merupakan koefisien regresi antara variabel kelebihan tingkat keuntungan suatu saham. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak bisa dihilangkan melalui diversifikasi. Menurut Husnan, (2008) beta historis dapat dipergunakan untuk memperkirakan beta dimasa yang akan datang dengan cukup baik. Penggunaan beta menunjukkan pengukuran resiko yang dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Dengan penggunaan beta sebagai ukuran resiko sistematik akan dapat dipakai untuk mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan investor.

Beta suatu sekuritas merupakan cerminan karakteristik industri, kebijaksanaan manajemen dan struktur modal perusahaan yang menentukan fluktuasi *return* dalam hubungannya dengan variasi return pasar secara keseluruhan (Weston dan Brigham, 1991). Bila keadaan perekonomian stabil, karakteristik industri tidak berubah dan kebijaksanaan manajemen berkesinambungan maka ukuran beta akan relatif stabil untuk berbagi jangka waktu. Pada kondisi ketidakpastian tersebut seperti adanya krisis ekonomi maka beta akan bervariasi. Hal ini disebabkan adanya perubahan karakteristik investasi atau sekuritas dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan.

Faktor yang mempengaruhi beta. (Beaver.et.al dalam Jogiyanto, 2008) menggunakan variabel akuntansi (*dividend payout, earning variability, earning covariability, leverage, current ratio, asset firm size* dan *asset growth*) dalam meneliti pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap resiko sistematis. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara resiko perusahaan yang diukur dengan beta pasar dengan variabel *dividend payout, leverage, earning variability dan accounting beta*.

Menurut Soeratno (2008) dalam menghadapi krisis financial global yang melanda ekonomi dunia saat ini, para investor masih sulit untuk menetapkan kebijakan investasi, baik pada sektor riil maupun investor pada sektor finansial. Beberapa perusahaan manufaktur sedang berupaya

untuk mempertahankan solvensinya agar mampu menutup seluruh kewajibannya, melalui pertimbangan risiko sistematis yang diukur melalui beta. Beta digunakan sebagai pengukur volatilitas return terhadap return pasar, yaitu merupakan risiko yang dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental. Sehingga beta tersebut disebut beta fundamental. Berbasis pada krisis global yang cenderung fluktuatif, mengindikasikan adanya peningkatan risiko perusahaan yang semakin tinggi.

Tumirin (2005), beta dan laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang esensial bagi pasar modal. Laporan keuangan digunakan untuk mendukung pembuatan keputusan bagi investor, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak lain. Pentingnya laporan keuangan bagi pengambil keputusan terutama bagi investor dan pemilik perusahaan yaitu untuk mengawasi penggunaan sumber daya yang ditanamkan dan mengurangi kemungkinan munculnya usaha-usaha manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan.

Investor dalam membuat keputusan investasi selalu didasari oleh harapan-harapan dimasa yang akan datang. Harapan ini biasanya muncul setelah melihat informasi-informasi relevan. Informasi tersebut dapat berupa informasi keuangan, informasi non keuangan bahwa informasi non akuntansi. Informasi akuntansi merupakan informasi yang dibutuhkan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Doddy Setiawan, Irianto Warsito dan Y. Anni Aryani (2003) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Assets Growth*, Rasio Profitabilitas, Dan Beta akuntansi Terhadap Beta” menyatakan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan aktiva, ROA dan ROE, dan beta akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap beta perusahaan-perusahaan dalam industri manufaktur pada tahun 1997-2001. Secara simultan *Assets Growth*, ROA, ROE dan beta akuntansi secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Doddy Setiawan (2004) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi risiko sistematis sebelum dan selama krisis moneter”. Penelitian ini menguji pengaruh variabel fundamental terhadap beta saham pada periode sebelum krisis moneter (1992-1996) dan periode selama krisis moneter (1998-2001). Variabel yang digunakan adalah : *asset growth*, *leverage*, *likuiditas*. Faktor yang berpengaruh terhadap beta pada periode sebelum krisis moneter adalah *asset growth*. Sedangkan pada periode selama krisis moneter menunjukkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap beta. Rata-rata nilai beta pada periode sebelum dan selama krisis moneter juga berbeda signifikan.

Muljono (2004) dalam penelitiannya yang berjudul “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. Secara parsial menyatakan bahwa variabel *dividend payout ratio*, *liquidity ratio*, dan *leverage* terbukti tidak

signifikan atau tidak mempengaruhi risiko sistematis (beta) perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur pada tahun 2001-2002. Sedangkan *size* terbukti mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Dan secara simultan menunjukkan DPR, *liquidity ratio*, *leverage*, dan *size* terbukti signifikan atau berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur di Bursa Efek

Kartikasari (2007), yang meneliti tentang pengaruh variabel fundamental terhadap risiko sistematis, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *size* berpengaruh tidak signifikan pada saat kondisi perekonomian normal, pada saat perekonomian dalam kondisi krisis *size* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap risiko sistematis. Namun pengujian hipotesis secara serempak menunjukkan bahwa *leverage* operasi, *leverage* keuangan, *size* dan *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis pada saat perekonomian dalam kondisi normal maupun krisis.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Muljono (2004) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta” yang memfokuskan pada variabel beta, *dividend payout*, *liquidity*, *leverage*, dan *size*. Ditambah dengan variabel *asset growth* yang berdasarkan dari penelitian Doddy Setiawan, Irianto Warsito dan Y. Anni Aryani (2003).

Dengan melihat latar belakang permasalahan, maka penelitian ini mencoba menganalisis beberapa faktor yang berpengaruh dengan tingkat risiko sistematis (beta saham). Hasil penelitian sebelumnya menjelaskan hubungannya tidak konsisten. Sehingga peneliti tertarik meneliti kembali. Secara lebih khusus penelitian ini mencoba melakukan pengujian kembali apakah pengaruh antara *dividend payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *size* terhadap risiko sistematis. Obyek penelitian dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan dalam jenis industri manufaktur. Obyek tersebut dipilih karena jumlah perusahaan manufaktur merupakan sektor terbesar diantara sektor-sektor lain yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, peneliti mengambil judul :

“PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT*, *ASSET GROWTH*, *LEVERAGE*, *LIQUIDITY* DAN *SIZE* TERHADAP RISIKO SISTEMATIK: STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA”

B. Rumusan Masalah Penelitian

Dari paparan diatas, maka masalah-masalah yang akan dicoba untuk dijawab adalah:

1. Apakah *Dividend payout*, *Asset growth*, *Leverage*, *Liquidity* dan *size* berpengaruh secara simultan terhadap resiko sistematis?
2. Apakah *Dividend payout*, *Asset growth*, *Leverage*, *Liquidity*, dan *size* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
3. Apakah *Asset growth* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
5. Apakah *Liquidity* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
6. Apakah *size* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend payout*, *Asset growth*, *Leverage*, *Liquidity* dan *size* berpengaruh secara simultan terhadap resiko sistematis?
2. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend payout* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?

3. Untuk menganalisis pengaruh *Asset growth* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
4. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
5. Untuk menganalisis pengaruh *Likuiditas* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?
6. Untuk menganalisis pengaruh *size* berpengaruh secara parsial terhadap resiko sistematis?

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor

Dapat membantu para investor dalam melakukan investasi (pembuat keputusan), terutama dalam menganalisis risiko-risiko sistematis saham yang akan dibeli dan di jual.

2. Bagi penulis

Penulis ingin memberikan pengetahuan sebagai wahana pengembangan intelektual yang di peroleh selama kuliah.

3. Bagi praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para manajer dalam mengelola risiko sistematis yang ada dalam perusahaan, terutama yang berkaitan dengan keputusan struktur modal, optimalisasi nilai perusahaan dan analisis profitabilitas perusahaan ke depan.