

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Sejalan dengan perkembangan perekonomian dunia, di Indonesia juga terus mengalami peningkatan. Pada kondisi ini maka industrialisasi di Indonesia juga mengalami perkembangan. Dalam era pasar modal yang semakin besar, persaingan antara perusahaan-perusahaan akan semakin ketat pula, sehingga perusahaan-perusahaan yang dihadapi bukan terbatas pada lingkup nasional saja tapi juga internasional. Disamping itu perkembangan pasar modal yang pesat menciptakan berbagai peluang atau alternatif investasi bagi para investor. Di sisi lain perusahaan pencari dana harus bersaing dalam mendapatkan investor dalam pasar modal. Oleh karena itu perusahaan semakin dituntut agar lebih tanggap dalam menghadapi segala permasalahan yang timbul baik pada saat ini maupun pada saat yang akan datang.

Semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko, dan investasi saham mempunyai tingkat resiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif lainnya seperti obligasi, deposito, dan tabungan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006) investasi pada saham bukanlah merupakan investasi yang terbebas dari resiko. Agar investasi memberikan hasil yang efektif maka investor harus mampu menilai risiko dan pendapatan yang terkandung dalam alternative investasi yang direncanakan. Sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor akan mengumpulkan sebanyak mungkin informasi yang berguna dalam

pengambilan keputusan investasi. Dalam menganalisa prospek suatu perusahaan, para investor yang rasional seringkali menggunakan analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut dengan *company analysis*. Faktor-faktor fundamental adalah data akuntansi berupa ratio-ratio yang dapat membantu investor untuk memprediksi risiko suatu saham. Penggunaan data akuntansi juga dapat menghasilkan peningkatan kualitas pengambilan keputusan pada setiap lini dari pembuat keputusan individu. Data yang digunakan adalah data historis, artinya data yang telah terjadi dan mencerminkan keadaan keuangan yang sebenarnya pada saat dianalisis.

Dengan asumsi para pemodal rasional maka aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama bagi seorang fundamentalis. Nilai saham dapat mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saham, tapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan di kemudian hari. Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berupa *Leverage* (Hadianto dan Tjun Tun, 2009) dan, *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Operating Profit Margin* (OPM), *Asset Growth*, *Price Earning Ratio* (PER) (Budiman Arief, 2010).

Risiko dalam investasi saham tidaklah sama antara saham yang satu dengan saham yang lainnya. Hal ini disebabkan adanya perbedaan keadaan yang spesifik antara perusahaan perusahaan dan perbedaan tingkat respon harga pasar saham secara keseluruhan dipasar. Pada dasarnya investor berusaha untuk mengurangi risiko yang mereka tanggung. Ada dua kemungkinan yang dihadapi investor,

yaitu perolehan tingkat keuntungan yang terbesar dengan risiko tertentu atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Apabila investor dihadapkan pada dua alternatif investasi yang memberikan tingkat keuntungan sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor akan memilih investasi dengan risiko terkecil (Husnan, 1998).

Dalam teori portofolio risiko dinyatakan sebagai keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Risiko dalam investasi saham dapat digolongkan menjadi dua komponen, yaitu risiko yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi dan risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi (Brigham dan Houston, 1998). Risiko yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko ini hanya melekat pada suatu perusahaan atau industri sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada industri atau perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko ini melekat pada semua perusahaan atau industri dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri. Risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar diukur dengan menggunakan koefisien beta.

Beta merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta menunjukkan bagaimana harga dari surat berharga bereaksi terhadap kekuatan pasar. Hasil pasar (*market return*) ini biasanya diukur berdasarkan hasil rata-rata dari seluruh atau sampel besar surat berharga atau indeks harga gabungan. Jogiyanto (2003:365) menyatakan bahwa beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio

terhadap return pasar. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Oleh sebab itu, jika investor hendak menganalisis sekuritas atau portofolio, mereka harus juga mengetahui beta sahamnya. Penggunaan beta bukan hanya bisa memperkecil jumlah variabel yang bisa ditafsir dari penggunaan data historis yang bisa diandalkan, tetapi penggunaan beta juga memungkinkan untuk mengidentifikasi factor-faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi beta.

Ukuran Perusahaan merupakan merupakan faktor yang dianggap mempengaruhi Beta saham. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sehingga makin baik kondisi perusahaan akan makin besar peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Makin besar keuntungan, berarti makin kecil risiko kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, oleh karena itu maka risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham makin rendah. Dalam hal ini ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan beta. Semakin besar perusahaan maka beta-nya semakin kecil.

*Operating leverage* mencerminkan biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin tinggi *operating leverage* perusahaan maka akan semakin besar fluktuasi penjualan. Tingkat penjualan yang naik turun akan menyebabkan kondisi ketidakpastian laba operasional perusahaan. Ketidakpastian laba operasional perusahaan dapat mencerminkan risiko perusahaan. Semakin tinggi tingkat ketidakpastian laba maka semakin tinggi beta.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Operating Leverage* mempunyai hubungan yang positif terhadap beta. karena semakin tinggi *operating leverage* maka semakin berfluktuasi laba operasional yang diperoleh perusahaan terhadap tingkat penjualan yang dicapai perusahaan sehingga menyebabkan tingginya tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para pemegang.

Selain itu dividen yang dibayarkan perusahaan dapat dijadikan cerminan tingkat risiko yang harus ditanggung oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan sangat mempengaruhi keuntungan para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan tiap tahunnya maka semakin kecil risiko yang harus ditanggung para pemegang saham, dan sebaliknya semakin dividen yang dibagikan perusahaan tiap tahunnya maka semakin besar risiko yang harus ditanggung para pemegang saham. Menurut Gitman (2003) dalam Mutia dan Arfan (2010:11) menyatakan Presentase tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas digambarkan dengan tingkat *Dividen Payout Ratio* (DPR). Beaver, Kettler, dan Scholes (1970) dalam Mutia dan Arfan (2010:12) menemukan bahwa *Dividen Payout Ratio* mempunyai korelasi yang signifikan terhadap beta saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Ben-Zoin (1975), tentang *Size, Leverage and Dividend Record as Determinants of Equity Risk* menggunakan beta sebagai pengukur risiko. Penggunaan beta sebagai ukuran risiko saham dalam penelitian tersebut disebabkan karena beta sebagai ukuran risiko akan dapat dipakai untuk mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan. Dimana hal tersebut akan

dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental perusahaan dan karakteristik pasar (*market characteristic*). Sedangkan Beaver, Kettler, dan Scholes (1970), menggunakan beta sebagai pengukur risiko dikaitkan dengan beberapa rasio akuntansi (*accounting ratio*), yaitu *dividen payout*, *leverage*, *asset growth*, *liquidity*, *asset size*, *earning variability*, dan *accounting beta*.

Wira Variyetmi (2008), melakukan penelitian mengenai “Analisa Karakteristik Perusahaan Terhadap Return dan Beta Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta”. Dalam penelitian tersebut menggunakan *Purposive Sampling*. Periode penelitiannya dari tahun 2002-2005. Variabel yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian yang dilakukan antara lain *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Investment (ROI)*, dan *Cyclicalitiy*. Dari hasil penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa variabel-variabel tersebut secara parsial hanya ROI yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap beta saham, Namun secara simultan variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham.

Dari uraian di atas secara teori menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *operating leverage* dan *dividen payout ratio* memiliki hubungan dengan beta saham. Namun dari hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai variabel-variabel yang dianggap berpengaruh terhadap beta saham masih sangat bervariasi.

Dengan dasar tersebut penulis tertarik untuk menganalisa kembali mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi beta saham dengan menggunakan sampel

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, karena salah satu jenis perusahaan yang banyak diminati oleh investor yang dilihat dari prospek kegiatan usahanya. Berdasarkan latar belakang inilah maka peneliti bermaksud mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Dividen Payout Ratio Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009 - 2011”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
2. Apakah *Operating Leverage* berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
3. Apakah *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?
4. Apakah Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
2. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Operating Leverage* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
3. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.
4. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi penulis, Perusahaan, dan pihak lain sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen*

*Payout Ratio* terhadap Beta Saham. Penelitian ini juga sebagai sarana penulis untuk menambah keterampilan penelitian di bidang keuangan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi dan pengetahuan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan dan menentukan pilihan dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik.

3. Bagi Praktisi dan Akademisi

penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu dan diharapkan memberikan informasi tambahan bagi para praktisi dan akademisi yang ingin melakukan penelitian tentang masalah pengaruh Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage*, dan *Dividen Payout Ratio* terhadap Beta Saham.