

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dicerminkan dari harga pasar sahamnya (Husnan, 2001). Saham sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, selalu mengalami fluktuasi dari satu waktu ke waktu yang lain. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain; faktor eksternal dan internal suatu perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi dan lain-lain. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi diantaranya kondisi fundamental perusahaan, kebijakan direksi dan sebagainya (Usman, 1990).

Seorang investor sebelum membeli saham suatu perusahaan, akan mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan. Hal ini berdasarkan alasan bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan. Investor sering membandingkan antara harga saham dengan nilai atau harga sebenarnya dari saham tersebut, sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual suatu saham. Nilai sebenarnya (nilai intrinsik) ini sering juga disebut sebagai nilai fundamental. Nilai fundamental dapat dihitung dengan menggunakan dua jenis analisis sekuritas, yaitu: analisis sekuritas fundamental dan analisis sekuritas teknikal (Jogiyanto, 2000). Data yang diperlukan jika menggunakan

analisis fundamental adalah data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham. Data keuangan yang digunakan dalam penilaian saham, misalnya: *earning*, pembayaran *dividend*, *return on asset*.

Ada dua hal yang akan dipertimbangkan oleh investor dalam menanamkan modalnya, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko yang ditanggung. Investasi yang dilakukan akan selalu mengandung unsur ketidakpastian, semakin tinggi risiko yang ditanggung, maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut. Para investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada investasi yang akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dengan tingkat risiko yang sama, atau dengan tingkat keuntungan yang sama tetapi tingkat risiko yang ditanggung lebih rendah.

Ada dua macam risiko yang ada dalam suatu saham, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko pasar yang dialami semua perusahaan dan tidak dapat dihilangkan, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko spesifik yang dihadapi oleh perusahaan tertentu, dan dapat dihilangkan atau diminimalisasi (Husnan, 2001). Risiko sistematis disebut juga risiko pasar. Hal ini disebabkan fluktuasi yang terjadi disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan, misalnya: kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pajak dan lain-lain. Tingkat bunga meningkat lebih besar dari yang diharapkan merupakan salah satu contoh risiko sistematis. Semua perusahaan akan merasakan dampaknya, hanya saja kepekaan antar perusahaan-perusahaan tersebut

mungkin berbeda. Ukuran dari risiko sistematis ini disebut juga koefisien beta (β). β merupakan ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual suatu saham terhadap perubahan tingkat keuntungan indeks pasar, sehingga semakin tinggi β , maka semakin tinggi tingkat kepekaan suatu perusahaan terhadap adanya perubahan.

Beta merupakan koefisien regresi antara dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar, dimana proksi yang digunakan bisa IHSG atau LQ 45 dan kelebihan keuntungan saham. Beta pasar adalah beta yang mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar. Beta *return* pasar ini dihitung berdasarkan hubungan antara data pasar (*return* perusahaan yang merupakan perubahan dari harga saham dengan *return* pasar) dan tidak dihitung berdasarkan data karakteristik perusahaan seperti dividen (Jogiyanto, 2000).

Ada beberapa teori yang dapat digunakan untuk mengestimasi beta pasar, yaitu model indeks tunggal atau model pasar dan CAPM. Jika menggunakan model indeks tunggal dengan persamaan $R = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$ maka beta pasar ini dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Jika menggunakan CAPM persamaan yang digunakan adalah $R = R_f + \beta_i \cdot (R_m - R_f) + e_i$ maka perhitungannya juga menggunakan teknik regresi. (Jogiyanto, 2000)

Melihat pentingnya faktor fundamental dan risiko sistematis dalam pembuatan keputusan investasi, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian yang berkaitan dengan faktor fundamental perusahaan, risiko sistematis dan harga saham. Faktor-faktor fundamental yang biasa digunakan investor untuk melakukan penilaian

kinerja perusahaan berdasarkan rasio biaya dapat dikelompokkan dalam beberapa sudut pandang (Kuncoro dan Suhardjono, 2002) .

- Sudut pandang analisis profitabilitas antara lain ROE dan EPS.
- Sudut pandang indikator pasar meliputi PER dan *Firm Size*.
- Sudut pandang pemberi pinjaman (*financial leverage*) yaitu DER dan *Risk*.

Tabel 1. Ukuran Kinerja Menurut Area dan Sudut Pandang

Manajemen	Pemilik	Pemberi Pinjaman
Analisis Operasional	Profitabilitas	Likuiditas
Gross Margin. Profit Margin. Operating expense analysis. Contribution analysis. Operating Leverage. Comparative analysis.	Return on total net worth. Return on common equity. Earnings per share. Cas flow per share. Share price appreciation. Total shareholder return. Shareholder value analysis.	Current Ratio. Acid test. Quick sale value. Cash flow patterns.
Manajemen Sumberdaya	Disposisi Penghasilan	Financial Leverage
Assets turnover. Working capital management. • Inventory turnover. • Accounting receivable patterns. • Account payable patterns. Human resources effectiveness.	Dividends per share. Dividend yield. Payout/retention of earnings. Dividend coverage. Dividends to assets.	Debt to assets. Debt to capitalization. Debt to equity. Risk/reward trade-off.
Profitabilitas	Indikator Pasar	Debt Service
Return to assets (total or net). Return before interest and taxes. Return on current value basis. Investment project economics. Cash flow return on investment. Free cash flow.	Cash flow analysis. Price/earnings ratio. Cash flow multiples. Market to book value. Relative price movements. Value of the firm.	Interest coverage. Burden coverage. Cash flow analysis.

Sumber: (Kuncoro dan Suhardjono, 2002) .

Dua komponen utama dalam analisis fundamental yaitu EPS dan PER. Tiga alasan yang mendasari penggunaan dua komponen tersebut. Pertama, kedua

komponen dapat dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Kedua dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham. Beberapa penelitian telah membuktikan adanya hubungan tersebut (Elton & Gruber, 1995).

Return on Assets, digunakan untuk menilai kinerja manajemen, dan *Return on Equity* memberikan ukuran kunci dari sudut pandang pemilik. (Kuncoro dan Suhardjono, 2002). *ROE* merupakan perkalian antara profitabilitas atas asset yang dimiliki perusahaan dengan keputusan pendanaannya. *ROA* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari penggunaan asset, sedang *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan oleh perusahaan.

Bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan *ROE*-nya apabila *ROA*-nya meningkat dan *leverage*-nya konstan. *Leverage* konstan berarti proporsi modal pinjaman tidak berubah. Apabila *ROA* meningkat maka profitabilitas perusahaan meningkat pula, sehingga dampak akhirnya adalah naiknya profitabilitas yang dinikmati pemegang saham. (Farid H dan Siswanto S, 1998)

Dalam penelitian sebelumnya, rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham ada beberapa macam. Septiana (2002) dalam penelitiannya menggunakan *EPS*, *DER*, *PBV*, dan *ROA* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Dengan metode regresi, hasil yang diperoleh adalah keempat variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian Subqi

(2003) variabel independen yang digunakan adalah EPS, NPM, PER, DER, CR, DPR, ROA dan beta. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Hasil penelitian Subqi menunjukkan bahwa kedelapan variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Mahu (2002) meneliti tentang pengaruh EPS, PER, DER, DPR, CR, NPM, dan ROA terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketujuh variabel mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

Dari beberapa penelitian di atas, penulis tertarik untuk meneliti beberapa faktor fundamental yang digunakan oleh penelitian tersebut. Penulis memilih beberapa faktor fundamental sebagai variabel independen, yaitu EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*) serta ROA (*Return On Assets*), dan untuk mengukur risiko sistematis digunakan beta (β). Oleh karena itulah, judul penelitian ini adalah "ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM (studi kasus LQ 45 periode 2000-2005).

1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas masalah yang akan diteliti meliputi beberapa hal:

1. Apakah faktor fundamental, yaitu EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*) serta ROA (*Return On Assets*) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45 ?

2. Apakah beta (β) sebagai ukuran risiko sistematis berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45 ?
3. Apakah faktor fundamental serta beta (β) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45 ?

2. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada beberapa hal berikut ini.

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang ada di LQ 45 dan berturut-turut masuk LQ 45 selama periode 2000 - 2005.
2. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan selama 6 tahun 2000 - 2005.
3. Analisis beberapa faktor fundamental menghitung EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), dan ROA (*Return On Asset*) serta beta (β) untuk mengukur risiko sistematis.

3. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dan relevan yang dapat dijadikan tambahan bahan evaluasi dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga investor dapat menentukan saham perusahaan yang akan dibeli.

2. Bagi emiten, dapat memberikan informasi tentang pentingnya faktor-faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis yang dapat digunakan untuk menarik minat investor untuk membeli sahamnya.
3. Bagi pasar modal, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penilaian kredibilitas suatu perusahaan yang terdaftar di LQ 45 dan dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam membuat kebijakan-kebijakan di LQ 45.

4. Keaslian Penelitian

Penelitian ini terinspirasi oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang sama-sama mengambil topik bahasan pada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Akan tetapi dalam penelitian ini penulis spesifikasikan pada beberapa faktor fundamental dan resiko sistematis (beta saham), sedangkan salah satu kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan teraktif yang tergabung dalam LQ 45 serta membagikan dividen pada tahun amatan (2000-2005). Salah satu hasil penelitian yang penulis jadikan acuan adalah penelitian yang dilakukan Subqi (2003) yang meneliti tentang pengaruh faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa EPS, PER, CR, NPM, DPR dan ROA mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel DER dan Beta mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uji F bahwa variabel-

variabel independen yaitu EPS, PER, DER, CR, NPM, ROA dan Beta secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

B. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh beberapa faktor fundamental, yaitu EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), dan ROA (*Return On Assets*), terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45.
2. Untuk menganalisis pengaruh beta (β) sebagai ukuran risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45.
3. Untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental serta beta (β) terhadap harga saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ 45.

C. Sistematika Pembahasan

Sistematika proposal pembahasan ini adalah sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan latar belakang masalah, pokok masalah, batasan masalah , tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan teori, metode penelitian.

BAB II Landasan Teori

Berisi uraian tentang teori-teori yang melandasi pembahasan dari masalah

yang diajukan serta hipotesis penelitian.

BAB III Metodologi Penelitian

Berisi data penelitian yang digunakan , populasi, sampel, dan sumber data tersebut berasal.

BAB IV Analisis Data

Bab ini berisi analisis dan hasil uji, pembuktian hipotesis, dan pembahasan.

BAB V Kesimpulan dan saran

Bab ini merupakan bagian akhir penelitian yang dilakukan penulisan sehingga akan diperoleh kesimpulan dan saran yang berhubungan dengan penelitian ini.