

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Beta Saham

Beta saham merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas, maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar [10].

Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*). Beta saham adalah alat ukur risiko sistematis bersifat volatilitas dari keuntungan suatu sekuritas maupun portofolio terhadap keuntungan pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Semakin besar fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, semakin besar beta saham tersebut. Demikian pula jika fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar semakin kecil, semakin kecil pula beta saham tersebut. Atau dapat diartikan beta merupakan pengukur sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah karena adanya perubahan di pasar [9].

Bagian keuntungan yang tidak terantisipasi yaitu berasal dari *surprise* merupakan risiko yang dihadapi oleh para pemodal. Meskipun demikian, sumber risiko tersebut dapat berasal dari faktor yang mempengaruhi semua (atau banyak) perusahaan, tetapi ada pula yang spesifik perusahaan tertentu. Sebagai misal, pengumuman tentang angka GNP, tingkat bunga merupakan informasi yang mempengaruhi semua perusahaan. Sebaliknya pengumuman tentang penjualan perusahaan tertentu. Sebagai misal, pengumuman tentang penjualan perusahaan yang meningkat lebih tinggi dari yang diharapkan, produk pesaing yang mengalami gangguan merupakan contoh informasi yang hanya akan mempengaruhi perusahaan tertentu saja. Dengan demikian, sumber risiko dapat dibagi menjadi 2 kelompok, yaitu:

1. *Systematic risk* (Risiko Sistematis) disebut juga sebagai risiko pasar atau market yang merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan.
2. *Unsystematic risk* (Risiko tidak sistematis), yang merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan [11].

Dengan adanya karakteristik yang berbeda-beda dari masing-masing perusahaan (*unique risk*) menyebabkan masing-masing saham memiliki kepekaan berbeda terhadap perubahan pasar [9]. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar karena beta dapat menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Beberapa hal yang perlu diperhatikan mengenai beta saham adalah [11]:

1. Beta mengukur risiko sistematis pasar atau sekuritas.
2. Beta pasar bernilai 1.
3. Saham dapat memiliki nilai beta positif atau negatif.
4. Saham dapat digolongkan sebagai saham yang agresif jika $\beta > 1$, saham defensif jika $\beta < 1$.

Beta untuk portofolio pasar bernilai 1. Suatu sekuritas yang mempunyai beta lebih kecil dari 1 dikatakan berisiko lebih kecil dari risiko portofolio pasar. Sebaliknya suatu sekuritas yang mempunyai nilai beta lebih besar dari 1, maka dikatakan mempunyai risiko sistematis yang lebih besar dari risiko pasar. Jika suatu sekuritas mempunyai beta sama dengan 1, maka diharapkan sekuritas ini mempunyai return ekspektasian yang sama dengan return ekspektasian portofolio pasar [9]. Karena itu ada yang menggunakan istilah saham dengan beta > 1 adalah saham yang agresif kebalikannya apabila beta < 1 , disebut sebagai saham yang defensif [11].

Beta saham dapat berguna untuk membandingkan risiko sistematis dari berbagai saham. Saham yang memiliki nilai beta yang besar maka dapat dinilai bahwa risiko saham tersebut juga besar, begitu pula sebaliknya. Dalam penelitian ini, beta saham diukur dengan menggunakan pengukur volatilitas *return* dari suatu sekuritas atau *return* portofolio relatif terhadap *return* pasar. Pengukuran Beta ini diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut [9] :

$$\beta = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \times (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2} \quad (2.1)$$

Keterangan:

β = Beta Saham

R_{it} = Return Saham

\bar{R}_{it} = Return Saham rata-rata

R_{mt} = Return Pasar

\bar{R}_{mt} = Return Pasar rata-rata

Untuk menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m) dapat dihitung dengan menggunakan data IHSG yang terdapat di bursa selama periode waktu tertentu. Persamaan yang dapat digunakan dalam menghitung return pasar adalah sebagai berikut [9]:

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

R_m = Return Pasar

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan tahun berjalan

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan tahun sebelumnya

Sedangkan untuk menghitung *return* saham individual dihitung dengan rumus [9] :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.3)$$

Keterangan:

R_{it} = Return saham i periode t

P_t = Harga penutupan saham tahun ke t

P_{t-1} = Harga penutupan saham tahun ke tahun sebelumnya (t-1)

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa beta saham digunakan untuk mengukur besar kecilnya pengaruh perubahan pasar terhadap tingkat keuntungan portofolio. Memang tidak mudah mengukur risiko pasar walaupun hasilnya tidak sempurna tetapi harus tetap dilakukan pengukuran agar dapat mengetahui pengaruhnya terhadap tingkat perolehan dan meramalkan tingkat perolehan.

2.1.2 *Asset Growth*

Asset Growth merupakan perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aktiva [9]. Semakin tinggi investasi yang dilakukan pada aktiva menunjukkan semakin tinggi pula tingkat pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan keberhasilan investasi perusahaan di masa lalu dan mendorong perusahaan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang [12].

Dua macam pertumbuhan yang sangat berguna dalam perencanaan jangka panjang antara lain :

1. Pertumbuhan Internal

Pertumbuhan internal merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai tanpa pendanaan eksternal. Disebut sebagai pertumbuhan internal karena merupakan tingkat pertumbuhan yang dapat dicapai oleh perusahaan dengan hanya menggunakan sumber pendanaan internal. Tingkat pertumbuhan yang dapat dicapai oleh perusahaan hanya dengan menggunakan sumber pendanaan internal.

2. Tingkat pertumbuhan berkelanjutan

Tingkat pertumbuhan berkelanjutan merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan modal sendiri. Disebut tingkat pertumbuhan berkelanjutan karena merupakan tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dipertahankan perusahaan tanpa meningkatkan struktur keuangan (*financial leverage*) [13].

Strategi pertumbuhan aset perusahaan adalah:

1. Membangkitkan bisnis

Mengembangkan produk baru atau memasuki pasar baru merupakan hal yang berisiko dan dapat melebarkan perusahaan dalam cara yang mungkin melemahkan strategi dan kultur yang sudah ada.

2. Mendongkrak bisnis

Mendongkrak bisnis yang sudah ada pada pasar produk baru dengan ide membangun pada bisnis inti untuk menciptakan sinergi. Basis keuntungan potensial bagi perusahaan adalah kemampuan seputar pengembangan dan pembuatan produk, sistem layanan / jasa, keahlian pemasaran, kekuatan distribusi, hubungan dengan pelanggan, jaringan sumber daya, dan ekuitas merek.

3. Menciptakan bisnis baru

Bisnis baru adalah alami untuk tumbuh dengan membangkitkan bisnis yang ada atau dengan mendongkrak bisnis tersebut ke dalam produk pasar yang baru. Organisasi memahami bisnis yang sudah ada dan mungkin memiliki program-program untuk mengembangkan margin, memenangkan kompetisi, meningkatkan pengalaman pelanggan, meningkatkan produk serta mendongkrak aset dan kompetensinya yang besar.

4. Bisnis global atau strategi- strategi global

Sebuah strategi global menggambarkan perspektif dunia dimana hubungan di antara pasar-pasar negara dijalankan untuk menciptakan sinergi, skala ekonomi, fleksibilitas strategi, dan kesempatan untuk mendongkrak berbagai wawasan, program dan ekonomi produksi [14].

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total [9]. Bila persentase perubahan total aktiva dari suatu periode ke periode berikutnya tinggi, maka semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut di atas maka dapat dijelaskan bahwa pertumbuhan total aset adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) yang diukur dengan total aktiva perusahaan, yaitu dengan menghitung total aktiva tahun sekarang dikurangi total aktiva tahun sebelumnya dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya. Dalam penelitian ini *Asset Growth* dihitung dengan menggunakan rumus berikut [15]:

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}} \quad (2.4)$$

Keterangan :

Total Aset_t = nilai total aset pada tahun bersangkutan.

Total Aset_{t-1} = nilai total aset pada tahun sebelum tahun yang bersangkutan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset merupakan perkembangan perusahaan yang sangat diharapkan oleh para pihak internal maupun

eksternal hal ini dikarenakan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan perusahaan dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak- pihak yang berkepentingan dengan perusahaan.

2.1.3 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) [16].

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio solvabilitas dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi. Perlu dicermati pula bahwa besar kecilnya rasio ini sangat tergantung dari pinjaman yang dimiliki perusahaan, disamping aktiva yang dimilikinya (ekuitas) [16].

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio *leverage* secara keseluruhan:

1. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditur, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan.
2. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
3. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.

6. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
7. Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan aset perusahaan.
8. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
9. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham.
10. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
11. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.
12. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman.
13. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba operasional) dalam melunasi kewajiban [17].

Jenis rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt To Asset Ratio* (DAR). *Debt To Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang dan seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset [17]. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva [16].

Debt To Asset Ratio (DAR) digunakan untuk membandingkan antara jumlah kewajiban dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan sejauh mana dana yang dipinjam telah digunakan untuk membeli aset [17]. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang- utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan digunakan rasio rata- rata industri sejenis [16].

Debt to Asset Ratio (DAR) ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Nilai rasio DAR yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor. Rasio *leverage* mengukur proporsi dari total aset yang dibiayai oleh kreditor. Dalam penelitian ini, rumus yang digunakan untuk menghitung *leverage* adalah sebagai berikut [17]:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (2.5)$$

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio DAR yang tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya. Demikian sebaliknya, apabila rasionya rendah maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang sehingga perusahaan dapat membayar utangnya dengan aset yang dimilikinya.

2.1.4 *Earning Variability*

Earning variability adalah penerimaan pendapatan atau laba dalam jangka waktu tertentu yang sifatnya dapat berubah-ubah dalam bentuk ataupun ukurannya yang bergantung pada si tuasi dan kondisinya. Variabilitas laba dapat diukur dengan nilai deviasi standar dari PER [9]. Semakin besar *earning variability* berarti semakin besar risiko perusahaan tersebut. Perusahaan yang memperoleh variabilitas laba yang tinggi tidak dapat diartikan bahwa risiko sistematisnya rendah karena investor meragukan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba tersebut di masa mendatang.

PER merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai suatu saham. Pendekatan ini didasarkan atas rasio antara harga saham per lembar yang berlaku di pasar modal dengan tingkat keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah

earning perusahaan. Disamping itu PER merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan [10].

Investor berkepentingan atas modal disetornya, sedangkan kreditor menginginkan adanya jaminan pembayaran. Bagi investor dan kreditor, tanda melemahnya keuangan perusahaan, seperti pelaporan laba yang negatif (minus) adalah merupakan berita yang buruk. Di beberapa perusahaan, ketika perhitungan awal sudah menunjukkan tanda- tanda bahwa perusahaan akan melaporkan rugi bersih, akuntan perusahaan akan mencoba melihat kembali pertimbangan- pertimbangan dan estimasi akuntansi yang telah dilakukannya dengan tujuan mungkin ada sedikit tambahan laba yang dapat disisipkan ke laba yang negatif tadi agar dapat diperoleh laba yang positif (tidak minus). Dalam hal ini, laba yang kecil tidak menjadi masalah, yang penting perusahaan tidak melaporkan laba yang minus (rugi) [17].

Ketika mengevaluasi perusahaan, tidak cukup hanya dengan mengetahui bagaimana laba bersih meningkat atau menurun. Investor saham biasa pada umumnya akan lebih fokus dengan melihat bagaimana perubahan laba bersih yang dihasilkan *investee* telah mempengaruhi investasinya dan harga saham. Jadi dapat dikatakan dalam hal ini bahwa investor lebih tertarik untuk melihat keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikannya dalam perusahaan *investee*. Oleh sebab itu, dalam rangka memberikan informasi mengenai laba bersih maupun investasi dalam satu ukuran yang sama, besarnya ini disajikan dalam laporan laba rugi [17].

Variabilitas laba (*earning variability*) diukur dengan nilai deviasi standar dari PER (*price earnings ratio*) [9]. *Price Earning Ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *Earning Per Share*. Nilai PER dapat digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* suatu saham maka akan semakin menarik bagi investor. Hal ini disebabkan karena investor akan memandang bahwa PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan *earning* yang besar. Satuan *earning variability* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut [9]:

$$Earning\ Variability = \sigma\ PER \quad (2.6)$$

Keterangan :

σ = standar deviasi

PER = *Price Earning Ratio*

PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut [10]:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{earning per share}} \quad (2.7)$$

Earning Per Share (EPS) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut [10] :

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \quad (2.8)$$

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Earning variability* dapat menggambarkan variabilitas *return* suatu perusahaan. Besarnya *earning variability* diukur berdasarkan atas penyimpangan *price earning rationya*. Semakin besar standar deviasi dari PER menunjukkan semakin besar fluktuatif *earning* perusahaan tersebut, sehingga akan memperkecil tingkat kepastian pengembalian investasi karena adanya keraguan investor terhadap kemampuan bertahan perusahaan terhadap variabilitas laba yang tinggi .

2.1.5 Likuiditas

Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajiban dikenal dengan nama analisis rasio likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas perusahaan). Atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih [16].

Masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansilnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat- alat pembayara (alat- alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan “kekuatan membayar” dari perusahaan yang

bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu mempunyai “kemampuan membayar” .”Kemampuan membayar” baru terdapat pada perusahaan apabila “kekuatan membayarnya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu baru dapat diketahui setelah membandingkan “kekuatan membayar”-nya di satu pihak dengan kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak [18].

Dalam hal ini perusahaan harus memperhatikan apakah perusahaan setiap saat dapat memenuhi pembayaran- pembayaran yang diperlukan untuk kelancaran jalannya perusahaan, misalnya untuk membeli bahan mentah, membayar upah buruh, dan lain sebagainya. Dengan kata lain dapatlah dikatakan bahwa pengertian likuiditas dimaksudkan sebagai perbandingan antara jumlah uang tunai dan aktiva lain yang dapat disamakan dengan uang tunai di satu pihak dengan jumlah utang lancar di lain pihak (likuiditas badan usaha), juga dengan pengeluaran- pengeluaran untuk menyelenggarakan perusahaan di pihak lain (likuiditas perusahaan). Likuiditas badan usaha dapat diketahui dari neraca pada suatu saat antara lain dengan membandingkan jumlah aktiva lancar (*current assets*) di satu pihak dengan utang lancar (*current liabilities*) di lain pihak, hasil perbandingan tersebut ialah apa yang disebut “*current ratio*” [18].

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.

5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode [17].

Jenis rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. *Current Ratio* biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia [17]. Ketentuan untuk menjaga tingkat rasio lancar minimum seringkali diisyaratkan di dalam sebuah kontrak (perjanjian) utang. Pada umumnya, di dalam setiap perjanjian utang memuat suatu ketentuan bahwa kontrak utang akan dianggap batal dengan sendirinya dan peminjam harus dengan segera mengembalikan pinjamannya kepada kreditor apabila rasio lancar debitor berada di bawah tingkat tertentu yang telah diisyaratkan dalam kontrak. Batasan minimum rasio lancar ini mengharuskan peminjam (debitor) untuk menjaga tingkat likuiditasnya agar dapat memberikan jaminan kepada kreditor bahwa pinjamannya tersebut akan dapat segera dibayar tepat waktu pada saat jatuh tempo. Apabila suatu batasan minimum rasio lancar dilanggar oleh debitor, kreditor memiliki hak untuk memaksa debitor agar segera mengembalikan pinjamannya, atau bisa juga dilakukan negosiasi ulang atas kemungkinan pembebanan tingkat suku bunga yang lebih tinggi [17].

Current ratio yang tinggi menunjukkan posisi para kreditor yang baik karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Hal ini terutama berlaku bila pimpinan perusahaan menguasai pos-pos modal kerja dengan ketat dan sesuai semestinya. Di lain pihak, jika ditinjau dari sudut pemegang saham, suatu *current ratio* yang tinggi tidak selalu paling menguntungkan terutama apabila terdapat saldo kas yang kelebihan dan jumlah piutang dan persediaan adalah terlalu besar. Adapun rumus untuk menghitung likuiditas perusahaan berdasarkan *current ratio* adalah sebagai berikut [17]:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.9)$$

Dari uraian dapat disimpulkan bahwa semakin mampu perusahaan dalam membayar hutangnya dengan segera, maka semakin kecil risikonya untuk

menghadapi kebangkrutan. Tinggi rendahnya tingkat likuiditas perusahaan akan menentukan prospek perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan mempunyai rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya. Rasio profitabilitas atau rentabilitas dibagi menjadi dua yaitu sebagai berikut:

1. Rentabilitas ekonomi, yaitu dengan membandingkan laba usaha dengan seluruh modal (modal sendiri dan asing).
2. Rentabilitas usaha (sendiri), yaitu dengan membandingkan laba yang disediakan untuk pemilik dengan modal sendiri. Rentabilitas tinggi lebih penting dari keuntungan yang besar [16].

Profitabilitas atau rentabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan menggunakan sumber dananya yang berasal dari internal perusahaan berupa keuntungan dari operasi perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilaibesarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan dengan modal sendiri.
6. Untuk tujuan lain [16].

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen secara efektif menetapkan langkah- langkah perbaikan dan efisiensi [17].

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio mengukur laba bersih sudah pajak dengan modal sendiri [16]. Semakin tinggi *return on equity* (ROE) berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas [17]. Peningkatan *return on equity* (ROE) menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kerpercayaan kreditor terhadap perusahaan. Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) semakin baik hasilnya karena menunjukkan bahwa posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat artinya rentabilitas modal sendiri menjadi semakin baik. *Return on Equity* (ROE) ini adalah ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Para pemegang saham akan melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka tersebut, dan rasio inilah yang menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi. Rumus untuk menghitung profitabilitas perusahaan dengan menggunakan ROE adalah sebagai berikut: [17]

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.10)$$

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan pencapaian laba suatu perusahaan selama satu periode dari pemanfaatan aktiva, modal, dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan dan dipengaruhi oleh pengelolaan aktiva ,utang dan ekuitas terhadap hasil operasinya. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan berbagai komponen laporan keuangan terutama komponen-

komponen yang terdapat pada neraca dan laba rugi selama beberapa periode operasi dimana hasil tersebut dapat dijadikan sebagai alat untuk menilai kinerja manajemen. Salah satu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba adalah *Return on Equity* (ROE).

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Permasalahan tentang Beta Saham sebuah perusahaan banyak menarik perhatian bagi beberapa peneliti untuk melakukan penelitian mengenai hal tersebut. Dengan adanya penelitian- penelitian yang telah dilakukan sebelumnya bisa dijadikan dasar penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan Beta Saham sebagai berikut :

1. Carolina Caecilia melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul “Kajian Empiris Variabel Makroekonomi Dan Mikroekonomi Terhadap Beta Saham”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga, *current ratio*, produk domestik bruto, *debt to equity ratio* dan *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham. Sedangkan inflasi, *return on equity* dan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap Beta Saham [8].
2. Endang Sulestari dan Agung Nugroho Jati melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Makro Ekonomi Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index”. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial *net profit margin*, *debt to asset ratio*, dan tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap beta saham. Sedangkan *current ratio* dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap beta saham [6].
3. Indra Lila Kusuma melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul “Pengaruh *Aset Growth*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share* terhadap beta saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Teknik

pengambilan sampel yang digunakan adalah pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2013-2015. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham. Sedangkan *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover*, dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap beta saham [7].

4. Jhony Fahrin Sapar melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur Go Public. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah data sekunder laporan keuangan perusahaan periode 2004-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial *debt to common equity* dan *asset growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Sedangkan *asset size*, *leverage*, *liquidity* berpengaruh positif terhadap beta saham [4].
5. Sri Kustini dan Selvi Pratiwi pada tahun 2011 dengan judul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset* dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Indeks”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2007-2009. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham. *Return on asset* dan *earning variability* tidak berpengaruh terhadap beta saham [5].
6. Sugeng Priyanto melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage*, dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan *Jakarta Islamic Index* Di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial *asset growth* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Sedangkan *earning variability* berpengaruh negatif terhadap beta saham [3].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

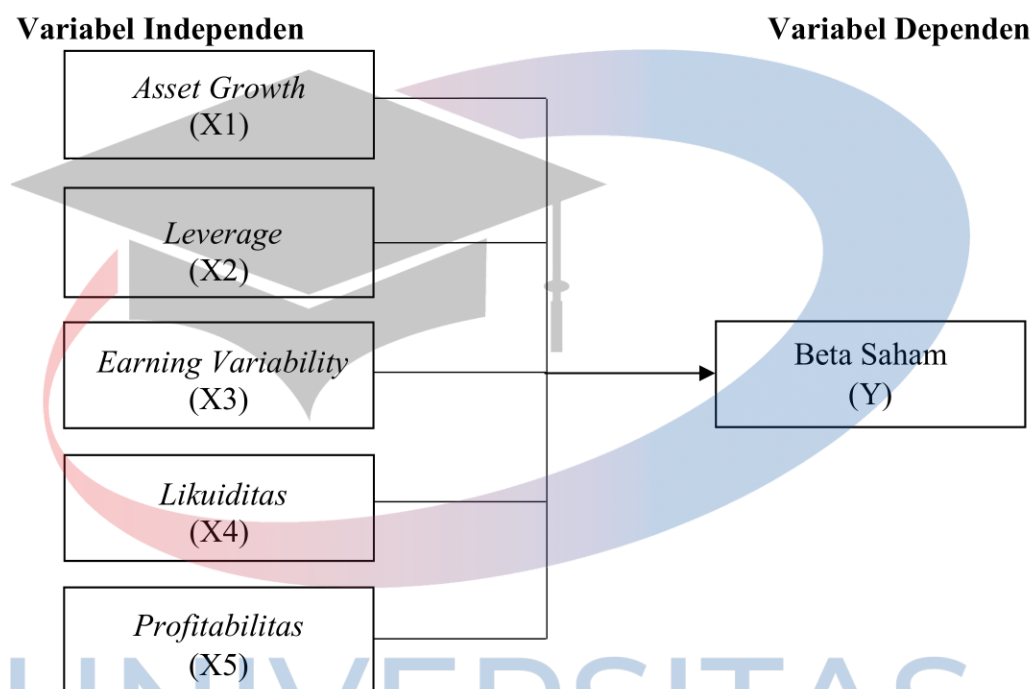
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Carrolina Caecilia (2015) [8]	Kajian Empiris Variabel Makroekonomi dan Mikroekonomi Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Kompas 100 Periode 2009-2013.	Variabel Dependen: Beta Saham. Variabel Independen: a. Suku Bunga b. <i>Current Ratio</i> c. Inflasi d. <i>Return On Equity</i> e. <i>Dividen Payout Ratio</i> . f. Produk Domestik Bruto g. <i>Debt to Equity Ratio</i> h. <i>Asset Growth</i> .	Secara Simultan : Suku Bunga, <i>Current Ratio</i> , Inflasi, <i>Return On Equity</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> , Produk Domestik Bruto, <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Asset Growth</i> berpengaruh terhadap Beta Saham Secara Parsial : a. Suku Bunga <i>Current Ratio</i> Produk Domestik Bruto, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Asset Growth</i> . berpengaruh positif terhadap Beta Saham. b. Inflasi, <i>Return On Equity</i> dan <i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Beta Saham.
Endang Sulestari dan Agung Nugroho Jati (2014) [6]	Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Makro Ekonomi Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index.	Variabel Dependen: Beta Saham. Variabel Independen: a. <i>Net Profit Margin</i> b. <i>Debt To Asset Ratio</i> c. Tingkat Suku Bunga d. <i>Current Ratio</i> e. Pertumbuhan Ekonomi	Secara Simultan : <i>Net Profit Margin</i> , <i>Debt To Asset Ratio</i> , Tingkat Suku Bunga, <i>Current Ratio</i> , Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Beta Saham. Secara Parsial : a. <i>Net Profit Margin</i> , <i>Debt To Asset Ratio</i> , dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif terhadap Beta Saham. b. <i>Current Ratio</i> dan Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh terhadap Beta Saham.
Indra Kusuma (2016) [7]	Pengaruh <i>Aset Growth</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Beta Saham.	Variabel Dependen: Beta Saham. Variabel Independen: a. <i>Aset Growth</i> b. <i>Debt To EquityRatio</i> c. <i>Return On Equity</i> d. <i>Total Asset Turnover</i> e. <i>Earning Per Share</i> .	Secara Simultan : <i>Aset Growth</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap Beta Saham. Secara Parsial : a. <i>Aset Growth</i> berpengaruh positif terhadap Beta Saham b. <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap Beta Saham.

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Jhony Fahrin Sapar (2017) [4]	Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Dependen: Beta Saham Variabel Independen: a. <i>Debt To Common Equity</i> b. <i>Asset Growth</i> c. <i>Asset Size</i> d. <i>Leverage</i> e. <i>Liquidity</i> .	Secara Simultan : <i>Debt To Common Equity, Asset Growth, Asset Size, Leverage</i> dan <i>Liquidity</i> secara simultan berpengaruh terhadap Beta Saham. Secara Parsial : a. <i>Debt To Common Equity</i> dan <i>Asset Growth</i> berpengaruh negatif terhadap Beta Saham. b. <i>Asset Size, Leverage</i> dan <i>Liquidity</i> berpengaruh positif terhadap Beta Saham.
Sri Kustini dan Selvi Pratiwi (2011) [5]	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio, Return On Asset</i> dan <i>Earning Variability</i> Terhadap Beta Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Indeks.	Variabel Dependen: Beta Saham Variabel Independen: a. <i>Dividend Payout Ratio</i> b. <i>Return On Asset</i> c. <i>Earning Variability</i>	Secara Simultan : <i>Dividend Payout Ratio, Return On Asset, dan Earning Variability</i> berpengaruh terhadap Beta Saham. Secara Parsial : a. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap Beta Saham. b. <i>Return On Asset</i> dan <i>Earning Variability</i> tidak berpengaruh terhadap Beta Saham.
Sugeng Priyatno (2017) [3]	Pengaruh <i>Asset Growth, Leverage, dan Earning Variability</i> Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: Beta Saham Variabel Independen: a. <i>Asset Growth</i> b. <i>Leverage</i> c. <i>Earning Variability</i> .	Secara Simultan : <i>Asset Growth, Leverage, dan Earning Variability</i> berpengaruh terhadap beta saham. Secara Parsial : a. <i>Asset Growth</i> dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Beta Saham. b. <i>Earning Variability</i> berpengaruh negatif terhadap Beta Saham.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menerangkan secara teoritis hubungan antara variabel- variabel yang diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan landasan teori, dapat disusun kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Asset Growth* terhadap Beta Saham

Semakin tinggi tingkat aktiva maka beta saham (risiko) akan semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang besar menunjukkan prospek yang baik untuk jangka waktu panjang dan menggambarkan perusahaan lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan pendapatan untuk perkembangan usahanya. Namun perusahaan yang mempunyai pertumbuhan aset yang tinggi harus dapat menyediakan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhan asetnya sehingga semakin besar dana yang dikeluarkan akan menyebabkan risiko (beta) semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Asset Growth* berpengaruh terhadap Beta Saham [4].

H1: *Asset Growth* berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Beta Saham

Leverage menunjukkan seberapa besar aset suatu perusahaan dibiayai oleh utang. Hal ini dikarenakan utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki risiko (beta) yang tinggi sehingga berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan menimbulkan suatu konsekuensi bagi investor untuk menanggung risiko (beta) yang lebih besar pada saat perusahaan mengalami kegagalan dalam mengelola keuangannya tetapi risiko (beta) dapat berbalik menurun jika perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik untuk meningkatkan operasional perusahaan sehingga perusahaan mampu mengembangkan usaha dan memperoleh keuntungan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Beta Saham [4].

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017.

2.4.3 Pengaruh *Earning Variability* terhadap Beta Saham

Perusahaan yang memiliki variabilitas laba tinggi akan memiliki risiko (beta) yang tinggi. Hal ini dikarenakan variabilitas laba yang tinggi membuat para investor semakin sulit untuk memprediksi pergerakan laba dari perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan risiko (beta) akan kemungkinan keuntungan yang diterima oleh investor sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi beta saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Earning Variability* berpengaruh terhadap Beta Saham [3].

H3 : *Earning Variability* berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017

2.4.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Beta Saham

Tinggi rendahnya tingkat likuiditas akan berpengaruh terhadap beta saham karena perusahaan dengan likuiditas yang semakin tinggi akan mengurangi beta saham (risiko) dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas

yang tinggi mempunyai kemampuan bertahan pada saat kondisi perekonomian yang sedang lemah. Secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan maka semakin kecil risikonya [3]. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Beta Saham [4].

H4 : Likuiditas berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017

2.4.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Beta Saham

Semua perusahaan pasti memiliki kemampuan menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu dengan tingkat yang berbeda-beda. Tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat dilakukan dengan mengelola dana yang diinvestasikan pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil beta saham karena tingginya nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan kinerja pengelolaan dana perusahaan semakin baik yang diharapkan dapat memperoleh pendapatan lebih besar sehingga risiko (beta) cenderung lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Beta Saham [8].

H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL