

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **1.1 Penelitian Terdahulu**

Pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya. Berikut beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya, dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

##### **1. Pasquale di Biase & Elisabetta D'Apollito (2012)**

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis pada sistem perbankan di Italia. Sampel dalam penelitian ini menggunakan sistem perbankan yang terdapat di Italia. Hasil Beta bank berkorelasi positif dengan ukuran, volume pinjaman dan aktiva tidak berwujud. Dan hasil Beta negatif terhadap profitabilitas, tingkat likuiditas perbankan dan kredit macet.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

1. Sama-sama menggunakan Beta sebagai variabel dependen
2. Sama-sama menggunakan Uji regresi

Perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang

1. Penelitian sebelumnya menggunakan sistem perbankan di Italia sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan perusahaan LQ-45
2. Penelitian sebelumnya menggunakan ukuran, volume dan aktiva tidak berwujud, dan negatif dengan profitabilitas, tingkat likuiditas perbankan dan kredit macet sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian

ini menggunakan *Asset growth*, *Earning Per Share (EPS)* dan *financial leverage* sebagai variabel independen.

**2. Christian Hery Masrendra, Kristyana Dananti, dan Magdalena Nany (2010)**

Judul penelitian ini “Analisis pengaruh *Financial Leverage*, *Liquidity*, *Assets Growth* dan *Assets size* terhadap Beta Saham LQ 45 Di bursa efek jakarta”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah *Financial Leverage*, *Liquidity*, *Assets Growth* dan *Assets size*. Sedangkan variabel dependennya adalah Beta. Pengujian hipotesis penelitian ini adalah simultan (Uji F ) dan Parsial (Uji t) dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Liquidity*, *Assets Growth* dan *Assets size* tidak signifikan dan memiliki efek negatif terhadap beta. Sedangkan *Financial Leverage* tidak signifikan memiliki efek positif pada beta. Secara simultan menunjukkan bahwa *financial leverage*, *Liquidity*, *Assets Growth* dan *Assets size* secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada beta.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Sama-sama menggunakan Beta saham sebagai variabel dependen
2. Sama-sama menggunakan *financial leverage* dan *Assets Growth* sebagai variabel independen .
3. Sama-sama menggunakan alat uji regresi.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Penelitian sebelumnya menggunakan *financial leverage*, *Liquidity*, *Assets Growth* dan *Assets size* sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Asset growth*, *Earning Per Share (EPS)* dan *financial leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakartasedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
3. **Bram Hadianto dan Lauw Tjun Tjun (2009)**

Judul penelitian ini “Pengaruh *Leverage* Operasi, *Leverage* Keuangan, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Risiko Sistemik Saham: Studi Empirik pada Emiten Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *operating leverage*, *financial leverage*, dan karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy kualitatif dengan dua kategori. Kategori pertama terdiri dari perusahaan LQ-45 indeks konstituen pertambangan dan yang kedua adalah tidak termasuk kelompok LQ-45 perusahaan indeks konstituen pertambangan. Penelitian ini menggunakan model ANCOVA dengan data yang dikumpulkan. Hasilnya menyatakan bahwa *operating leverage*, *financial leverage* tidak berdampak pada risiko sistematis. Karakteristik perusahaan secara positif berdampak pada risiko sistematis. Dengan kata lain, risiko sistematis LQ 45 konstituen indeks grup perusahaan pertambangan lebih tinggi dibandingkan dengan

kelompok tidak termasuk dari indeks LQ 45 perusahaan konstituen pertambangan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Sama-sama menggunakan Beta saham sebagai variabel dependen
2. Sama-sama menggunakan *financial leverage* sebagai variabel independen

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Penelitian sebelumnya menggunakan *operating leverage*, *financial leverage*, dan karakteristik perusahaan sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Asset growth*, *Earning Per Share (EPS)* dan *financial leverage* sebagai variabel independen.
2. Penelitian sebelumnya menggunakan alat uji ACNOVA sedangkan dalam penelitian ini menggunakan uji regresi.

#### 4. Lisa Kartikasari (2007)

Judul penelitian ini “Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *operating leverage*, *financial leverage*, *size* dan Profitabilitas. Sedangkan variabel dependennya adalah Beta. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sampelnya terdiri dari 54 perusahaan manufaktur yang mempunyai laporan keuangan. Alat uji yang digunakan adalah *multiple regression* dengan program SPSS. Dari ketiga variabel independen yaitu *operating leverage*, *financial leverage*, *size* dan Profitabilitas yang mempengaruhi Beta secara signifikan adalah *Operating leverage*, *Size*

dan Profitabilitas. Koefisien determinasi sebesar 0,232 artinya terdapat 76,8% variabel fundamental lain terhadap risiko sistematis.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama- sama menggunakan *financial leverage* sebagai variabel independen, variabel dependen menggunakan Beta saham. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur di Jakarta sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45.
2. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan *operating leverage, size, profitabilitas* sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *asset growth, earning per share (EPS)* sebagai variabel independen.

##### **5. Ahim Abdurahin (2003)**

Judul penelitian ini “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Beta Saham Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010”. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Beta saham. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *eraning per share (EPS)*. Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda pada SPSS 17.00, pengujian normalitas data dan asumsi klasik. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan *earning per*

*share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Beta saham. Sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Beta saham. Ketiga variabel ini mempengaruhi Beta saham sebesar 21,9% dan sisanya dipengaruhi variabel lain.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Sama – sama menggunakan Beta Saham sebagai variabel dependen
2. Sama – sama menggunakan variabel *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel independen

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan perusahaan LQ-45
2. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel independen sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan *Asset Growth*, *Earning Per Share* (EPS), *Financial Leverage* sebagai variabel independen.

## **2.2 Landasan Teori**

Pada landasan teori ini dijelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

### 2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan suatu tindakan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk dapat menghasilkan arus dan masa datang yang jumlahnya lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal (*initial investment*). Ditinjau dari segi kepastian memperoleh keuntungan, investasi dapat dibagi menjadi investasi yang bebas risiko (*free risk investment*) dan investasi yang berisiko (*risk investment*). Investasi yang bebas risiko adalah investasi yang akan memperoleh keuntungan secara pasti, seperti pembelian obligasi (*investment in bonds*), karena obligasi akan memberikan jasa bunga yang pasti kepada pemiliknya tanpa memperhatikan apakah perusahaan yang mengeluarkan obligasi itu mampu memperoleh keuntungan atau tidak. Sedangkan investasi yang berisiko adalah investasi yang ditujukan bagi pembelian saham biasa (*investment in common stock*) dan investasi dibidang aktiva nyata (*investment in real assets*) karena investasi dibidang aktiva nyata mempunyai EBIT yang bisa berfluktuasi, artinya bisa untung dan bisa juga rugi. Apabila untung, maka investor akan menikmati keuntungan, akan tetapi apabila rugi maka investor tersebut terpaksa memikul kerugian yang dimaksud.

### 2.2.2 Beta Saham

Menurut (Jogiyanto Hartono 2009:362). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*)

dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Untuk menghitung Beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas perlu dihitung terlebih dahulu.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung dengan menggunakan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi Beta masa datang. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return-return* sekuritas dan *return* pasar), data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel fundamental).

Beta suatu sekuritas atau portofolio ditunjukkan dengan koefisien Beta yang diukur dengan slope yang diperoleh dari regresi return saham dengan return pasar. Beta = 1, artinya bahwa setiap satu persen perubahan return pasar, baik naik ataupun turun maka return saham atau portofolio juga akan bergerak sama besarnya mengikuti return pasar. Saham yang mempunyai nilai Beta > 1 dikatakan sebagai saham agresif, artinya tingkat kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar sangat tinggi atau dapat juga dikatakan memiliki risiko yang lebih besar dari tingkat risiko rata-rata pasar. Saham yang mempunyai Beta < 1 mengindikasikan bahwa saham bersifat defensif (*conservative*), artinya saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar dan memiliki risiko dibawah rata-rata pasar (Jogiyanto 2008:358).



Menurut (Jogiyanto 2008 : 361) Beta dapat dihitung berdasarkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

$R_i$  = Return saham

$\alpha_i$  = Konstanta yang merupakan titik potong garis regresi dengan sumbu vertikal

$\beta_i$  = Slope garis regresi atau ukuran kepekaan *return* saham terhadap *return* pasar

$R_m$  = Return Pasar

$e_i$  = Kesalahan Residual

### 2.2.3 *Financial Leverage*

*Financial leverage* mengukur besarnya hutang dalam struktur modal suatu perusahaan (Mamduh M Hanafi & Abdul Halim 2005:220). Total hutang mencakup hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Disisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan. *Financial leverage*, memiliki tiga implikasi penting yaitu : (1) memperoleh dana melalui utang, membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas. (2) kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan *margin* pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya

memberikan sebagian kecil dari total pembayaran, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur. (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

*Financial Leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(2)$$

#### 2.2.4 *Earning Per Share (EPS)*

EPS menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor/pemegang saham biasa per lembar sahamnya. Data EPS dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan secara luas oleh pemegang saham dan penanam modal potensial dalam mengevaluasi kemampuan laba setiap lembar saham biasa. *Earning Per Share (EPS)* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \dots\dots\dots(3)$$

#### 2.2.5 *Asset Growth*

*Asset growth* menunjukkan rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan, *asset growth* dapat dihitung dari perubahan total aktiva perusahaan dalam suatu periode (t) dibagi dengan total aktiva pada periode sebelumnya . *Asset growth* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aktiva}_{(t)} - \text{Total Aktiva}_{(t-1)}}{\text{Total Aktiva}_{(t-1)}} \dots\dots\dots(4)$$

### **2.2.6 Pengaruh *Financial leverage* Terhadap Beta Saham**

*Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan menggunakan *equity* yang dimilikinya. Secara umum *financial leverage* adalah proporsi penggunaan utang oleh perusahaan sebagai modalnya atau menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Financial leverage* yang semakin tinggi sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka utang yang dimiliki akan semakin besar. Dapat dikatakan semakin besar tingkat *Financial leverage* perusahaan maka semakin tinggi risiko *financialnya*. Sehingga pengaruh *Financial Leverage* terhadap Beta saham adalah positif.

### **2.2.7 Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Beta Saham**

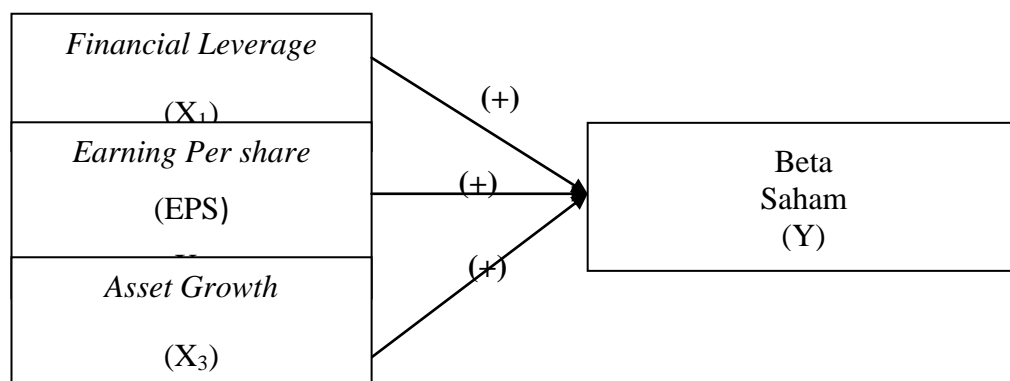
Tingkat keuntungan per lembar saham *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan besarnya laba yang diperoleh investor dalam penanaman modalnya disuatu perusahaan go publik di BEI. *Earning Per Share (EPS)* merupakan indikator dari apa yang dipikirkan investor Semakin besar *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang tinggi bagi investor. Adapun *return* yang tinggi dalam investasi maka risiko yang ditanggung investor juga semakin tinggi. Sehingga pengaruh *Earning Per Share (EPS)* tentang kinerja perusahaan pada masa lalu dan masa yang akan datang. terhadap Beta Saham adalah positif.

### **2.2.8 Pengaruh *Asset Growth* Terhadap Beta Saham**

*Asset growth* mengindikasikan perubahan tahunan dari aktiva tetap. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat dianggap mempunyai

risiko yang tinggi terhadap beta, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya. Variabel *asset growth* berhubungan positif dengan risiko sistematis dikarenakan perusahaan yang tumbuh membutuhkan banyak modal. Sehingga pengaruh *Asset Growth* terhadap Beta saham adalah positif.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu hipotesis yang diajukan atas faktor- faktor yang diduga mempengaruhi beta saham adalah :

H1 : *Financial leverage, earning per share* (EPS) dan *Asset Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Beta saham

H2 : *Financial leverage, earning per share* (EPS) dan *Asset Growth* secara parsial berpengaruh positif terhadap Beta saham.