
PENGARUH FAKTOR *FUNDAMENTAL* KEUANGAN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA

Devi Suryani

email: moontreasure.vee@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Perusahaan LQ-45 merupakan deretan empat puluh lima perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang sahamnya memiliki transaksi terbanyak dengan likuiditas yang tinggi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara *book value per share* dan *debt to equity ratio* secara parsial maupun simultan terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Bentuk penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data adalah studi dokumenter. Teknik analisis data berupa analisis statistik dengan bantuan *software SPSS Statistic 17*. Penelitian ini meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis pada perusahaan LQ-45 yang terdapat di BEI periode 2009 s.d. 2013. Penelitian untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi risiko sistematis merupakan hal yang menarik untuk dilakukan karena sifat dari risiko yang selalu melekat pada setiap investasi terutama dalam investasi saham biasa. Berdasarkan analisis statistik dengan bantuan *software SPSS Statistic 17* menunjukkan bahwa hasil pengujian hipotesis *book value per share* dan *debt to equity ratio* secara parsial dan simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

KATA KUNCI: *book value per share*, *debt to equity ratio* dan risiko sistematis

PENDAHULUAN

Perkembangan iklim investasi di Indonesia saat ini, ditandai dengan semakin ramainya transaksi jual-beli saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Pasar modal merupakan alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan optimal bagi investor. Pasar modal dapat dipandang sebagai media yang efektif dalam pembangunan suatu negara, ini dimungkinkan karena pasar modal dapat digunakan sebagai alat untuk menghimpun dana jangka panjang dari para investor dan bahkan dari masyarakat yang kemudian dapat disalurkan untuk pembangunan suatu negara.

Pasar modal memang merupakan salah satu sumber dana bagi pembiayaan pembangunan yang mempunyai peranan yang sangat penting yaitu untuk menjembatani hubungan antara penyedia dana atau yang disebut investor dan pengguna dana yang disebut emiten atau perusahaan yang *go public*. Instrumen yang diperdagangkan oleh pasar modal yaitu instrumen ekuitas seperti saham untuk keperluan investasi portofolio yang pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan.

Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara “*top-down*” untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Husnan (2009 : 48): “Ada 2 cara untuk menganalisis sekuritas yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis penilaian saham dengan 3 tahap yaitu analisis ekonomi dan pasar, analisis industri dan analisis perusahaan.

Menurut undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Menurut Tandelilin (2001:13): “Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas”.

Dengan demikian pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Menurut Tandelilin (2001:18): “Saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal”.

Menurut Tandelilin (2001: 18):

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa dan juga mendapat hak kepemilikan seperti saham biasa. Sedangkan saham

biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan.

Menurut Tandelilin (2001: 6):

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* yang diharapkan dan *return* yang terjadi. *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi *investor* di masa datang. Sedangkan *return* yang terjadi merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh *investor* pada masa lalu.

Di samping *return*, dalam investasi juga dikenal adanya konsep risiko. Menurut Tandelilin (2001: 47): risiko investasi bisa diartikan sebagai “Kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan”. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Menurut Hartono (2014: 444): “Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar”.

Untuk dapat memilih investasi yang aman, diperlukan teknik analisis yang cermat dan teliti. Secara umum, ada beberapa teknik analisis dalam melakukan penilaian dalam investasi. Berikut ini merupakan teknik analisis investasi menurut Anoraga dan Pakarti (2008: 108-111):

1. Analisis Fundamental

Analisis ini sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data-data yang telah lewat. Analisis ini sering disebut dengan *Company analysis*.

2. Analisis Teknikal

Data yang digunakan dalam analisis ini berupa grafik atau program komputer. Dari grafik atau program komputer dapat diketahui bagaimana kecenderungan pasar, sekuritas, atau *future* komoditas yang akan dipilih dalam berinvestasi.

Sedangkan menurut Ahmad (2004: 81): analisis fundamental mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaing, dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut.

Model yang populer dalam analisis fundamental menurut Ahmad (2004: 81) antara lain:

1. Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*)

PER dihitung dengan membagi harga saham pada suatu saat dengan EPS (*Earning Per Share*).

2. Pendekatan *dividend yield*

Membagi dividen yang diharapkan dengan harga pasar saham yang bersangkutan.

3. Pendekatan *net assets value*

Membagi *net assets* perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Menurut Ahmad (2004: 79): analisis teknikal merupakan analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistic pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksi dari gambaran yang telah dibuat. Berikut merupakan asumsi dasar analisis teknikal menurut Ahmad (2004: 79):

1. Harga pasar ditentukan dari penawaran dan permintaan.
2. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak.
3. Harga saham bergerak dalam tren terus menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar.
4. Perubahan tren disebabkan permintaan dan penawaran.
Pergeseran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui chart transaksi.

Menurut Sumarsan (2011 : 45-53) “Dalam melakukan analisis terhadap rasio keuangan, jenis-jenis rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja dari suatu perusahaan adalah sebagai berikut”:

- a. Rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*) adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Dalam rasio Likuiditas meliputi:
 1. Rasio lancar (*Current ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki.
 2. Rasio dipercepat (*Acid Test Ratio atau Quick Ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar dikurangi persediaan untuk membayar kewajiban lancar.
 3. Modal kerja bersih atau *Net Working Capital* merupakan alat ukur likuiditas yang diperoleh dari aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar.

-
- b. Rasio solvabilitas atau rasio pengungkit (*Leverage Ratio*) adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini terdiri dari:
1. Rasio hutang (*Debt Ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan.
 2. Rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.
- c. Rasio kemampuan (*Coverage Ratio*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran kewajiban sesuai jadwal berdasarkan perjanjian hutang perusahaan untuk membayar bunga atas hutang jangka panjang perusahaan dan pengembalian angsuran pokok pinjaman. Rasio ini antara lain adalah rasio kemampuan membayar bunga (*Interest Coverage Ratio*) yaitu rasio yang berguna untuk mengetahui kemampuan laba perusahaan dalam membayar biaya-biaya bunga.
- d. Rasio kegiatan (*Activity Ratio*), rasio ini digunakan untuk mengukur kecepatan perkiraan-perkiraan aktiva dalam laporan posisi keuangan untuk menghasilkan penjualan dan pada akhirnya menghasilkan uang tunai / kas. Rasio ini terdiri dari:
1. Rasio perputaran piutang dagang (*Receivables Turn Over*) yaitu rasio yang menggambarkan kegiatan perusahaan untuk melakukan penagihan piutang dan mempersingkat siklus terjadinya penjualan kredit hingga diterimanya kas.
 2. Rasio perputaran persediaan barang dagang (*Inventory Turn Over*), rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan.
 3. Rasio perputaran total aktiva (*Total Assets Turn Over*), rasio ini menggambarkan tingkat efisien perusahaan menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan.
- e. Rasio kemampulabaan atau profitabilitas (*Profitability Ratio*), menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi atau laba (Margaretha : 2011 :26). Rasio ini terdiri dari:
1. Marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*), rasio ini berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual.

-
2. Marjin laba operasi (*Operating Profit Margin*) adalah rasio dari setiap hasil sisa penjualan bersih sesudah dikurangi semua beban dan pengeluaran lain kecuali bunga dan pajak.
 3. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*), rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih setelah pajak perusahaan yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan.
 4. Pendapatan per saham (*Earnings Per Share*), rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal untuk setiap satu lembar saham biasa.
 5. Rasio pembayaran dividen (*Payout Ratio*) adalah rasio yang menggambarkan persentase dividen kas yang diterima oleh pemegang saham terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan.
 6. Rasio pendapatan – harga saham (*Price Earnings Ratio*), mengukur jumlah uang yang dibayar oleh penanam modal untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan.
 7. Pengembalian investasi (*Return On Investment*) atau pengembalian atas total aktiva (*Return On Total Assets*), rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu rupiah yang digunakan.

PEMBAHASAN

a. Pengujian hipotesis secara simultan (Uji F)

Uji F atau uji koefisien regresi secara bersama-sama atau simultan digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini Uji F dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara *book value per share* dan *debt to equity ratio* secara simultan terhadap Risiko Sistematis (beta saham).

Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah sebesar 5 persen. Nilai dari tabel distribusi F dengan dengan $\alpha = 0,05$ dan $df_1 (k - 1) = 2 - 1 = 1$ dan $df_2 (n - k) = 65 - 3 = 62$. Dimana (n) merupakan jumlah data dalam penelitian, dan (k) merupakan jumlah variabel independen maupun variabel dependen, sehingga diperoleh nilai F_{tabel} untuk pengujian sebesar 4,00.

Hasil perhitungan dengan *software SPSS Statistic 17* uji regresi secara simultan dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

TABEL 1
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS SECARA SIMULTAN

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.233	2	3.117	7.022	.002 ^a
	Residual	27.519	62	.444		
	Total	33.752	64			

a. Predictors: (Constant), DER, BV

b. Dependent Variable: BETASAHAM

Sumber: Data Olahan SPSS 17, 2015.

Berdasarkan hasil *output* perhitungan uji regresi secara simultan yang ditampilkan pada Tabel 1 didapatkan Nilai F_{hitung} sebesar 7,022 lebih besar dari F_{tabel} yaitu 4,00 ($7,022 > 4,00$) dan tingkat signifikansi 0,002 lebih kecil dari 0,05 maka dapat diputuskan untuk menerima hipotesis H_a dan menolak H_0 . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *book value per share* dan *debt to equity ratio* secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Risiko Sistematis (beta saham) pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009 s.d. 2013.

b. Pengujian hipotesis secara parsial (Uji t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara *book value per share* dan *debt to equity ratio* secara parsial terhadap risiko sistematis (beta saham).

Tingkat signifikansi yang diharapkan adalah sebesar 5 persen. Nilai dari tabel distribusi t dengan dengan $\alpha = 0,05/2 = 0,025$ dan $df (n - k) = 65 - 3 = 62$. Dimana (n) merupakan jumlah data dalam penelitian, dan (k) merupakan jumlah variabel independen maupun variabel dependen, sehingga diperoleh nilai t_{tabel} untuk pengujian dua arah sebesar 1,99897.

Hasil perhitungan dengan *software SPSS Statistic 17* uji regresi secara parsial terlihat pada Tabel 2 yang hasilnya sebagai berikut:

TABEL 2
HASIL REGRESI BERGANDA ANTARA BOOK
VALUE PER SHARE DAN DEBT TO EQUITY RATIO
TERHADAP RISIKO SISTEMATIS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.457	.181		2.525	.014
BV	.000	.000	.435	3.608	.001
DER	.056	.027	.251	2.081	.042

a. Dependent Variable: BETASAHAM

- 1) Hipotesis antara *book value per share* dan risiko sistematis (beta saham)

Berdasarkan hasil *output* perhitungan uji regresi secara parsial yang ditampilkan pada Tabel 2 didapatkan Nilai t_{hitung} sebesar 3,608 lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1,99897 ($3,608 < 1,99897$) dan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05 maka dapat diputuskan untuk menerima hipotesis H_{a1} dan menolak H_{01} . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *book value per share* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2009 s.d. 2013.

- 2) Hipotesis antara *debt to equity ratio* dan risiko sistematis (beta saham)
- Berdasarkan hasil *output* perhitungan uji regresi secara parsial yang ditampilkan pada Tabel 3.8 didapatkan Nilai t_{hitung} sebesar 2,081 lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1,99897 ($2,081 < 1,99897$) dan tingkat signifikansi 0,042 lebih kecil dari 0,05 maka dapat diputuskan untuk menerima hipotesis H_{a2} dan menolak H_{02} . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009 s.d. 2013.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dikemukakan pada bab sebelumnya, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis antara *book value per share* dan risiko sistematis (beta saham)

Berdasarkan hasil *output* perhitungan uji regresi secara parsial yang ditampilkan pada Tabel 3.8 didapatkan Nilai t_{hitung} sebesar 3,608 lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1,99897 ($3,608 < 1,99897$) dan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05 maka dapat diputuskan untuk menerima hipotesis H_{a1} dan menolak H_{01} . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *book value per share* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2009 s.d. 2013.

2. Hipotesis antara *debt to equity ratio* dan risiko sistematis (beta saham)

Berdasarkan hasil *output* perhitungan uji regresi secara parsial yang ditampilkan pada Tabel 3.8 didapatkan Nilai t_{hitung} sebesar 2,081 lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1,99897 ($2,081 < 1,99897$) dan tingkat signifikansi 0,042 lebih kecil dari 0,05 maka dapat diputuskan untuk menerima hipotesis H_{a2} dan menolak H_{02} . Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009 s.d. 2013.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, maka penulis memberikan saran kepada pembaca atau investor dan calon investor agar memperhatikan besarnya variabel *Book Value Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan. Karena variabel *Book Value Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* dapat memberi pengaruh terhadap besarnya beta saham perusahaan yang bersangkutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, cetakan kedua. Jakarta: Rineka Cipta, 2004.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*, cetakan ketiga. Jakarta: Rineka Cipta, 2008.

-
- Hartono, Jogyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE, 2014.
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, cetakan kedua. Jogjakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN, 2009.
- Margaretha, Farah. *Manajemen Keuangan untuk manajer nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga, 2011.
- Munawir, Slamet. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan ketigabelas, edisi keempat, Yogyakarta: Liberty, 2002.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Cetakan kedelapan, edisi keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2008.
- Sumarsan, Thomas. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Cetakan kedua. Jakarta: PT. Indeks, 2011.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi pertama. Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Zulganef. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008.