

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal yaitu sebagai tempat transaksi berkelebihan dengan pihak yang membutuhkan dana (Susilo, 2009). Indikator kemajuan perekonomian dari suatu Negara salah satunya tercermin dari pasar modal dan telah menjadi instrumen yang penting bagi perkembangan Negara bersangkutan. Dengan bergabung di pasar modal, perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan sehingga produktifitas akan meningkatkan dan juga meningkatkan kontribusi terhadap Negara.

Peran pasar modal salah satunya membuat pembeli dan penjual agar tertarik untuk berpartisipasi dan aktif dalam kegiatan pasar modal, Sifat likuid dan efisien itulah yang pasar modal harus memilikinya (Jogiyanto, 2015). Jika dalam pasar modal terjadi keadaan perusahaan dapat menjual saham dan investor dapat mengalihkan dananya menjadi berupa saham dengan cepat maka dapat dikatakan likuid, sedangkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham secara akurat, artinya pasar modal dapat di katakan efisien.

Jika pasar modal memiliki kedua kriteria tersebut, penilaian investor akan meningkat yang tercermin dari penilaian terhadap kemajuan laba perusahaan dimasa mendatang. Terdapat lima instrument keuangan yang di jual di pasar modal Susilo (2009) terdiri dari:

1. Saham (stock)

Saham merupakan satu instrument keuangan terpopuler dan juga instrumen investasi yang sering terpilih oleh investor karena saham dianggap mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

2. Surat utang (obligasi)

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang berisikan perjanjian dari pihak penerbit untuk membayar bunga dan melunasi hutang pokoknya pada periode tertentu yang telah ditentukan kepada pihak yang membeli obligasi tersebut yang dapat dipindah tangankan.

3. Reksadana

Reksadana diartikan sebagai sarana yang berguna guna pengumpulan dana yang selanjutnya dialihkan berupa portofolio oleh manajer investasi.

4. Sukuk ritel (obligasi syariah)

Sukuk ritel merupakan instrument investasi berbentuk surat berharga Negara (sejenis obligasi) berbasis syariah.

5. Instrumen *derivative*

Derivative merupakan perjanjian yang memiliki ketergantungan terhadap kinerja asset lain atas nilai atau peluang keuntungannya.

2.1.2. Teori Portofolio

Teori portofolio pertama kali di kenalkan secara formal oleh Harry M. Markowitz di tahun 1950-an. Teori portofolio merupakan teori yang berhubungan mengenai return ekspektasi portopolio dan tingkat risiko portofolio yang dapat diterima, serta menunjukkan cara pembentukan portofolio yang optimal. Secara umum risiko bermungkinandapat dikurangkan dengan langkah membuat serangkaian kombinasi beberapa surat berharga bentuk portofolio. Jumlah sekuritas dalam satu portofolio terdiri dari beberapa sekuritas sehingga memungkinkan investor akan timbal balik hasil pada harapan yang maksimal dengan tingkat risiko relatif lebih rendah. Seorang investor ketika mengambil keputusan berinvestasi melalui mempertimbangkan antara risiko melekat pada tiap-tiap pilihan alternatif investasi dengan keuntungannya.

2.1.3. Risiko Investasi

Pasar modal adalah wadah perkumpulan berbagai instrumen keuangan dan terus mengalami perkembangan. Keberadaan pasar modal dapat menciptakan usahawan-usahawan dengan cara melakukan investasi atau pembelian saham di pasar modal. Investor

dalam berinvestasi tentunya selalu mengharapkan *return* semaksimal mungkin dimasa yang mendatang dan tidak menginginkan adanya risiko kegagalan atas investasinya, namun demikian dalam praktiknya investasi tentunya tidak selalu sesuai harapan sehingga di perlukan pengetahuan lebih mengenai risiko investasi untuk menunjang keputusan yang akan dipilih investor.

Investor dalam berinvestasi pasti menghadapi dua masalah, yaitu *return*(keuntungan) dan risiko (kemungkinan kegagalan). Dalam upaya menentukan keputusan, investor akan selalu mencari portofolio yang optimal yang menawarkan *return* optimal dengan tingkat risiko tertentu.

Menurut Van Horne & Wachowicz (2012), risiko adalah Perbedaan antara imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang di harapkan. Salah satu faktor yang perlu mendapatkan perhatian khusus dalam investasi adalah risiko, karena risiko pada setiap pilihan investasi selalu terkandung didalamnya, dan inilah yang mempengaruhi keuntungan investor yang kelak di dapatkan dimasa mendatang.

Menurut Husnand dalam Chairiyah (2013), terdapat dua kategori risiko yaitu :

1. Risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi sekuritas secara keseluruhan (banyak perusahaan)

sehingga tidak bisa dihilangkan meskipun telah dilakukannya tindakan diversifikasi atas portofolio.

2. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan. Risiko tidak sistematis dapat dihindari dengan cara melakukan tindakan diversifikasi atas portofolio.

Risiko terpenting yang harus di ketahui oleh investor pada saham adalah risiko sistematis, karena risiko ini akan tetap ada yang artinya tidak dapat dihilangkan meskipun diversifikasi telah melakukan. Menurut Van Horne & Wachowicz (2012), risiko sistematis adalah faktor-faktor risiko yang memengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti perubahan ekonomi suatu Negara, perubahan peraturan pajak, atau perubahan situasi energi dunia. Semua itu adalah risiko yang mempengaruhi sekuritas secara keseluruhan sehingga tidak bisa di diversifikasikan. Dengan kata lain, bahkan seorang investor yang telah memegang portofolio yang telah di diversifikasikan dengan baik, juga akan terkena jenis risiko ini.

2.1.4. Beta sebagai ukuran risiko sistematis

Menurut Jogiyanto (2015), beta merupakan suatu pengukur volatilitas dari return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Penggunaan sebagai ukuran risiko didasari dari dua alasan yakni:

- a. Beta saham dapat dilihat dari koefisien beta yang diukur dari slope yang diperoleh dari meregresikan kelebihan keuntungan suatu saham dengan kelebihan keuntungan portopolio pasar.
- b. Beta relatif cukup stabil sehingga memungkinkan penggunaan data historis sebagai prediktor ukuran beta di masa yang akan datang.

Koefisien beta pada harga sekuritas adalah satu artinya cenderung berubah secara sempurna mengikuti perubahan pasar. Dengan demikian pengaruh perubahan pasar terhadap sebuah sekuritas yang dicerminkan oleh koefisien beta sekuritas dicari dengan meregresi pada tingkat keuntungan sekuritas dengan keuntungan portofolio pasar yang efisien.

2.1.5. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2014). Sedangkan menurut Dwiarti (2009) Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu bank dapat dikatakan likuid apabila bank yang bersangkutan dapat membayar semua hutang-hutangnya terutama simpanan tabungan, giro dan deposito pada saat ditagih dan dapat pula memenuhi semua permohonan kredit yang memang layak untuk dibiayai (Kasmir,

2012). Adapun penelitian likuiditas yang dimaksudkan oleh Bank Indonesia menurut Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 penelitian likuiditas yang disyaratkan oleh Bank Indonesia adalah dengan menggunakan *loan to deposit ratio*.

Rasio ini menggambarkan seberapa jauh simpanan dana pihak ketiga digunakan untuk pemberian kredit juga sebagai pengukur likuiditas suatu bank. Rasio *LDR* digunakan untuk mengetahui dan mengevaluasi seberapa jauh sebuah bank dikategorikan memiliki kondisi yang sehat dalam menjalankan operasional atau kegiatan usahanya. Menurut Latumarissa dalam Nova, Ramantha, & Wirakusuma (2014) Semakin kecil *LDR* bank semakin likuid karena adanya banyak dana yang siap disalurkan. Masalah likuiditas menurut Subanidja dalam Sitompul (2017) adalah faktor yang memungkinkan kebangkrutan perusahaan, karena perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas pada akhirnya berkemungkinan besar akan berujung pada berhentinya aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, bank harus mempertahankan posisi likuiditasnya agar tetap berada pada level yang aman sesuai dengan peraturan BI No. 12/119/PBI/2010 yang menyebutkan bahwa rasio *LDR* bagi perbankan adalah 78% – 100%.

2.1.6. Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang sering digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan, dalam hal ini profitabilitas diwakili oleh

ROE. *Return on equity (ROE)* menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen (biaya saham preferen) (Army, 2013).

Kesuksesan atas investasi yang sedang berjalan atau sedang dilakukan dapat menggambarkan kepada pasar bahwa perusahaan mampu melaksanakan proyek-proyek selanjutnya, sehingga perusahaan dapat dikategorikan sedang tumbuh. Semakin besar nilai *ROE*, maka perusahaan dianggap berprospek semakin menguntungkan. Perusahaan yang perkembangannya cepat bahkan maju biasanya mempunyai *ROE* yang tinggi. *ROE* yang tinggi membuat harga saham dinilai tinggi. Dengan *ROE* yang tinggi berarti tinggi pula *earning* perusahaan tersebut, sehingga harga saham meningkat dan akan menyebabkan banyak investor yang berminat untuk memilikinya (Army, 2013). Investor bersedia membeli saham perusahaan yang memiliki *ROE* tinggi karena mereka mengharapkan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar di masa mendatang. Adanya ketidakpastian akan keuntungan yang diperoleh dari pengembangan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, menimbulkan risiko bagi perusahaan. Semakin besar risiko perusahaan akan menyebabkan saham perusahaan menjadi lebih sensitif pada pasar sehingga nilai beta menjadi meningkat. Nilai beta tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko sistematis

yang tinggi. Sehingga, harga saham dipasar modal meningkat diiringi dengan meningkatnya risiko sistematisnya karena beta merupakan parameter yang mengukur perubahan terhadap harapan atas pengembalian suatu investasi saham bila terjadi perubahan pada pengembalian pasar (yang diukur dengan indeks pasar).

2.1.7. Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah mengukur seberapa mampu perusahaan untuk menutupi kewajiban hutang-hutang jangka panjangnya (Hanafi, 2014). Perusahaan tidak solvabel artinya memiliki lebih besar komposisi total utangnya dibanding total asetnya. Rasio yang terdapat dalam rasio solvabilitas salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah pembandingan antara total hutang perusahaan dengan modal pemegang saham. Menurut Army (2013), Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri (ekuitas) dan sebaliknya. Penggunaan hutang yang besar mengakibatkan perusahaan harus membayar bunga yang tinggi, sehingga keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan juga akan berkurang dan berdampak akan terjadinya risiko. *DER* yang lebih dari 100% termasuk kurang baik.

2.1.8. Pertumbuhan

Pertumbuhan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Asset growth*. *Asset growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan

perusahaan (Yuliano, 2010), Pertumbuhan aktiva (*asset growth*) dapat dihitung dengan membandingkan total aktiva tahun ini dengan sebelumnya. Perusahaan dengan aktiva tinggi akan mempunyai risiko tinggi terhadap beta, karena semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan menggunakan dana yang besar pula untuk membiayai kebutuhan pada sisi keuangannya, menyebabkan tingginya risiko yang di hadapi. *Asset growth* yang meningkat menandakan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi, hal tersebut berdampak pada meningkatnya hutang Bank diiringi risiko gagal bayar yang ditanggung oleh perusahaan. Namun demikian, kegiatan melakukan ekspansi ini telah diatur dalam peraturan Bank Indonesia No.14/26/PBI/2012 tentang usaha dan jaringan kantor berdasarkan dengan modal inti bank atau biasa dikenal dengan *multiple lisence*, kegiatan usaha bank dibagi menjadi empat kategori buku berdasarkan modal intinya, yaitu: BUKU 1 kelompok bank dengan modal usaha <Rp 1 triliun, BUKU 2 kelompok bank dengan modal usaha <Rp 1 triliun – Rp 5 triliun, BUKU 3 kelompok bank dengan modal usaha Rp 5 triliun – Rp 30 triliun, BUKU 1 kelompok bank dengan modal usaha lebih dari Rp 30 triliun.

2.2. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian telah dilakukan sebelumnya terkait pengaruh berbagai variabel independen terhadap risiko sistematis yang bisa dijadikan acuan dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Judul, Nama (Tahun)	Variabel Dependen	Variable Independen	Hasil Penelitian
Pengaruh Variabel Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Kondisi Pasar Yang Berbeda (Studi Pada Saham-Saham Ilq 45 Di Bursa Efek Jakarta), Andayani, Moelyadi, & Susanto (2010)	Y: Risiko Sistematis	X1: <i>TATO</i> (<i>Total Asset Turn Over</i>) X2: <i>DER</i> (<i>Debt to Equity Ratio</i>) X3: <i>ROI</i> (<i>Return On Investment</i>) X4: <i>PER</i> (<i>Price Earning Ratio</i>) X5: <i>Current Ratio</i> X6: <i>PBV</i> (<i>Price to Book Value Ratio</i>) X7: <i>AS</i> (<i>Assets Size</i>)	Secara parsial, variabel TATO, DER, ROI, PER berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis saham pada kondisi pasar bullish. Sedangkan pada kondisi pasar bearish, variabel CR, TATO, DER, PER, PBV dan AS berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis saham. Secara simultan, variabel current ratio (CR), total assets turn over (TATO), debt to equity ratio (DER), return on investment (ROI), price earning ratio (PER), price to book value (PBV), assets size (AS) berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis saham pada kondisi pasar bullish maupun bearish.
Analisis Pengaruh Return On Asset, Dividend Payout Ratio, Asset Growth, Debt To Equity Ratio, Dan Operating Leverage	Y: Risiko Sistematis	X1: <i>Return On Asset</i> X2: <i>Dividend Payout Ratio</i> X3: <i>Asset Growth</i> X4: <i>Debt To</i>	ROA (X1), <i>Asset growth</i> (X3), DER (X4), dan DOL (X5) tidak mempengaruhi risiko sistematis (Y). dividend payout ratio yang mempengaruhi risiko sistematis secara negatif

Judul, Nama (Tahun)	Variabel Dependen	Variable Independen	Hasil Penelitian
Terhadap Risiko Sistematis (Studi Kasus pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014), Purbawisesa & Sampurno (2016)		<i>Equity Ratio</i> X5: Operating Leverage	signifikan. Secara bersama-sama variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen.
Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Risiko Sistematis Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Kompas-100 Di Bursa Efek Indonesia, Januari 2008 - Januari 2013), Grahani, H ajeng; Pasaribu (2013)	Y: Risiko Sistematis	X1: rasio likuiditas X2: rasio aktivitas X3: rasio solvabilitas X4: rasio keuntungan	Baik secara simultan maupun secara parsial variabel independen yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio keuntungan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
Analisis Factor-Faktor Keuangan Terhadap Risiko Sistematis di Bursa Efek Jakarta, Dwiarti (2009)	Y: Risiko Sistematis	X1: <i>Dividend Payout ratio</i> X2 : <i>Asset Growth</i> X3: <i>Financial leverage</i> X4: Ukuran <i>Asset</i> (SIZE) X5: Likuiditas (LK) X6: Variabilitas Keuntungan (VAR) X7: Beta akunting	<i>Dividend payout ratio, asset growth, Financial leverage,</i> Likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis. Ukuran aset, dan variabilitas keuntungan berpengaruh signifikan terhadap betapada periode sebelum dan selama krisis, dan tidak satupun yang berpengaruh secara signifikan terhadap beta koreksi. Variabel-variabel keuangan tersebut secara

Judul, Nama (Tahun)	Variabel Dependen	Variable Independen	Hasil Penelitian
		(BAKT)	simultanberpengaruh tidak signifikan terhadap risiko saham baik pada periode sebelum krisis maupun selama krisis.
Analisis Pengaruhmakro Ekonomi Dan Faktor Fundamentalperusahaan Terhadapbetasahampada Industri Pertambanganyang terdaftar Di Bursaefek Indonesia, Sarumaha (2017)	Y: Beta Saham	X1: Inflasi X2: Kurs Rp/USD X3: <i>Current Ratio</i> X4: <i>Debt to Equity Ratio</i> X5: <i>Return On Asset</i> X6: <i>Return On Equity</i>	Secara parsial variabel inflasi dan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. Variabel ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Sedangkan variabel Kurs Rupiah/USD dan DER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Secara bersama-sama variabel makro ekonomi (inflasi, Kurs Rupiah/USD), dan faktor fundamental perusahaan (CR, DER, ROA dan ROE) berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham.
Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Army (2013)	Y: Risiko Sistematis	X1: rasio <i>Leverage</i> X2: rasio Likuiditas (LDR) X3 : rasio Profitabilitas (ROE)	Secara parsial <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan perbankan Likuiditas (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan perbankan Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaanperbankan
Analisis Variabel Keuangan sebagai Prediktor Beta	Y: Risiko Sistematis	X1: <i>Financial Leverage</i> X2: Likuiditas	<i>Financial leverage</i> tidak berpengaruh pada beta saham.

Judul, Nama (Tahun)	Variabel Dependen	Variable Independen	Hasil Penelitian
Saham Nova, Ramantha, & Wirakusuma (2014)		(LDR) X3: <i>Asset Growth</i> X4: Profitabilitas X5: <i>Dividend payout ratio</i>	Likuiditas berpengaruh negatif pada beta saham. Asset growth tidak berpengaruh pada beta saham. Dividend payout ratio tidak berpengaruh pada beta saham.
Analisis Pengaruh Leverage, Asset Growth, Earning Per Share Dan Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis (Studi Empiris Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015) Sitompul (2017)	Y: Risiko Sistematis	X1: <i>Leverage (DER)</i> X2: <i>Asset Growth</i> X3: <i>Earning Per Share</i> X4: Likuiditas	Secara parsial <i>Debt Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis. <i>Asset Growth</i> tidak berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis. <i>Earning Per Share</i> dan likuiditas (<i>LDR</i>) tidak berpengaruh signifikan negative terhadap risiko sistematis. Secara simultan <i>leverage (DER)</i> , <i>asset growth</i> , <i>earning per share</i> dan likuiditas (<i>LDR</i>) yang digunakan dalam model persamaan mempengaruhi variabel terikat yaitu risiko sistematis
Pengaruh <i>Asset Growth</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Total Asset Turn Over</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Beta Saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	Y: Beta Saham	X1: <i>Asset Growth</i> X2: <i>Debt To Equity Ratio</i> X3: <i>Return On Equity</i> X4: <i>Total Asset Turn Over</i> X5: <i>Earning Per Share</i>	Secara parsial <i>Asset Growth</i> berpengaruh terhadap beta saham. <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Total Asset Turn Over</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap beta saham. Secara simultan <i>Asset Growth</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Total Asset Turn Over</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap

Judul, Nama (Tahun)	Variabel Dependen	Variable Independen	Hasil Penelitian
periode 2013-2015 Kusuma (2016)			beta saham
Analisis Pengaruh Asset Growth, Earning Per Share, Debt To Total Asset, Return On Investment, Dan Deviden Yield Terhadap Beta Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di BEI Periode 2005-2007) Yuliano(2010)	Y: Beta Saham	X1: <i>Asset Growth</i> X2: <i>Earning Per Share</i> X3: <i>Debt To Total Asset</i> X4: <i>Return On Investment</i> X5: <i>Deviden Yield</i>	Secara parsial <i>asset growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham. <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif terhadap Beta Saham. <i>Debt to Total Asset</i> berpengaruh positif terhadap Beta Saham. <i>Return on Investment</i> berpengaruh negative terhadap Beta Saham. <i>Deviden Yield</i> berpengaruh positif terhadap Beta Saham. Secara simultan adanya pengaruh <i>Asset Growth, Earning per Share, Debt to Total Asset, Return on Investment, dan Deviden Yield</i> terhadap Beta Saham.

Dari beberapa penelitian diatas menunjukkan bahwa Variabel *Loan To Deposit Ratio (LDR)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio(DER)* dan *Asset Growth(AG)* belum pernah dilakukan penelitian secara bersama – sama. Dan Hasil penelitian menunjukkan Inkonsistensi sehingga peneliti ingin membuktikan hasil sesuai dengan teori.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berinvestasi di pasar modal tidak terlepas dari risiko, risiko tersebut tampak dari ketidakpastian *return* atau keuntungan yang akan diterima oleh

investor dimasa datang. Risiko yang perlu diperhatikan secara khusus adalah risiko sistematis. Pengukuran risiko sistematis salah satunya menggunakan beta, beta sendiri memperlihatkan kondisi internal perusahaan dari pergerakan beta di tentukan dari pergerakan harga sekuritas setiap harinya yang dapat mencerminkan dari kondisi keuangan perusahaan secara umum. Karenanya, Investor harus jeli menganalisa indikator yang mampu menjadi pengaruh fundamental perusahaan supaya investasi yang mereka tanamkan sesuai imbal hasil yang di harapkan. Beberapa dari faktor fundamental yang perlu diperhatikan Investor ialah likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan.

Likuiditas (LDR) digunakan untuk mengetahui dan mengevaluasi seberapa jauh sebuah bank dikategorikan memiliki kondisi yang sehat dalam menjalankan operasinal atau kegiatan usahanya. Semakin rendahnya LDR memberikan indikasi likuiditas bank tersebut semakin liquid karena terdapat banyak dana yang siap disalurkan. Apabila dana likuid yang dimiliki bank untuk kegiatan sehari-hari semakin besar ini dapat menyebabkan keuntungan Bank semakin kecil sehingga dapat meningkatkan risiko sistematis.

Profitabilitas (ROE) yang menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan dividen saham preferen (biaya saham preferen). Semakin besar nilai *ROE*, maka perusahaan dianggap berprospek semakin menguntungkan. *ROE* yang tinggi membuat harga

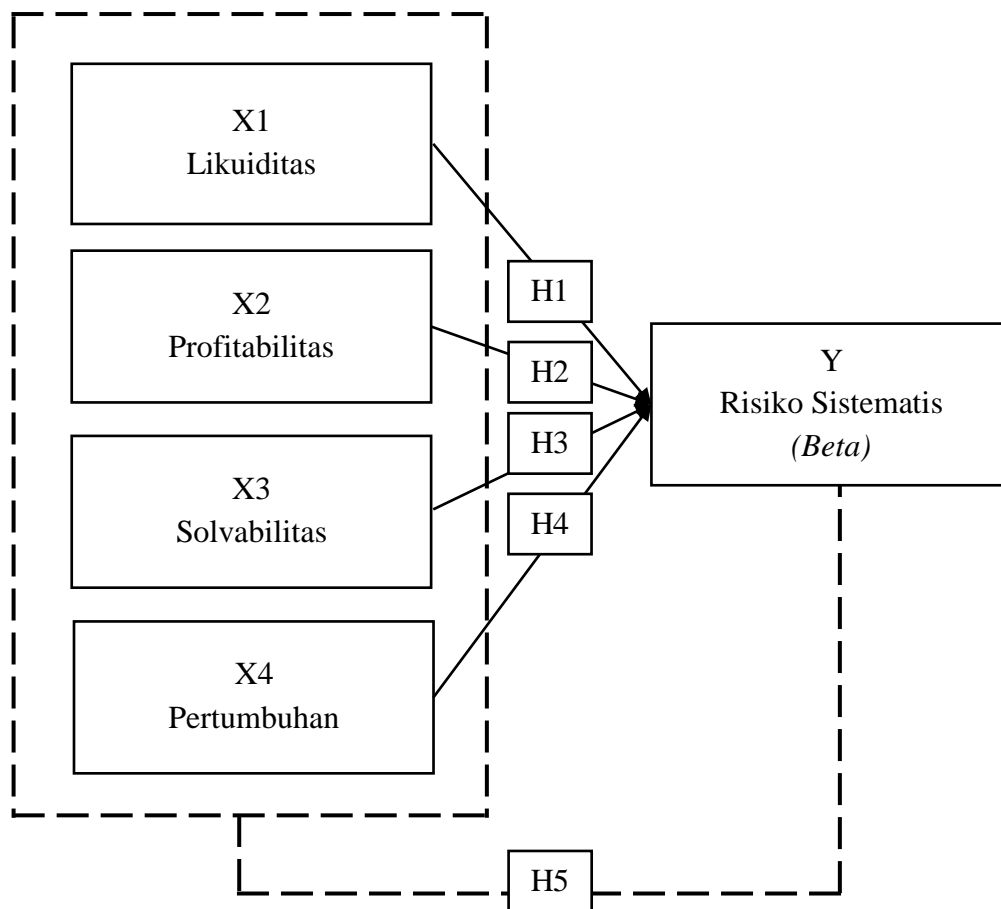
saham dinilai tinggi yang berarti tinggi pula earning perusahaan tersebut, sehingga harga saham meningkat dan akan menyebabkan meningkatnya minat investor untuk memilikinya dengan harapan return yang tinggi. Dengan demikian akan risiko yang di hadapi perusahaan meningkat.

Solvabilitas (DER) menggambarkan tingkat sumber dana utang perusahaan. Semakin tinggi DER, berarti total utang perusahaan lebih besar dibandingkan total modal sendirinya, sehingga berakibat pada beban perusahaan yang semakin besar terhadap pihak kreditur. Beban perusahaan yang meningkat berdampak pada penurunan laba perusahaan sehingga akan lebih sensitif terhadap risiko, ini berarti meningkatnya DER dapat meningkatkan pula risiko sistematis.

Pertumbuhan (AG) mengukur pertumbuhan total aktiva perusahaan dari periode satu ke periode berikutnya. *Asset Growth* yang meningkat menandakan bahwa perusahaan berada difase pengembangan usaha. Perusahaan dengan aktiva tinggi akan mempunyai risiko tinggi terhadap beta, karena semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan menggunakan dana untuk membiayai kebutuhan pertumbuhannya, semakin besar dana yang digunakannya menyebabkan tingginya risiko yang di hadapi.

Penelitian ini menduga bahwa likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan berpengaruh terhadap risiko sistematis (Beta). Banyak peneliti yang mengkaji indikator-indikator tersebut dengan periode yang namun hasil menunjukkan pro dan kontra atau Inkonsistensi dari peneliti-peneliti terdahulu. Maka dari itu penelitian ini ingin mengkaji kembali

apakah indikator-indikator diatas mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis (Beta), berikut rancangan kerangka pemikiran teoritis secara ringkas dapat dilihat di gambar 2.1:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Keterangan :

- Pengaruh secara Parsial
- - - - Pengaruh secara Simultan

2.4. Hipotesis

Dari uraian di atas mengenai tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, dapat dijelaskan hubungan antara likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan terhadap risiko sistematis sebagai berikut :

H1: Diduga terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap risiko sistematis(beta) Saham.

H2: Diduga terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap terhadap risiko sistematis (beta) Saham.

H3: Diduga terdapat pengaruh antarasolvabilitas berpengaruh terhadap risiko sistematis(beta) Saham.

H4: Diduga terdapat pengaruh antara pertumbuhan terhadap risiko sistematis (beta) Saham.

H5: Diduga terdapat pengaruh antara likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan pertumbuhan secara bersama-sama terhadap risiko sistematis(beta) Saham.